全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华章经管

中国股市实战丛书

国内第一部全面系统讲解
股票投资策略的实战指南

股票投资策略与实战大全（上）

职业股民、专业投资者必备参考书

李海滨◎著



THE HANDBOOOK OF
STOCK MARKET INVESTING


机械工业出版社
China Machine Press

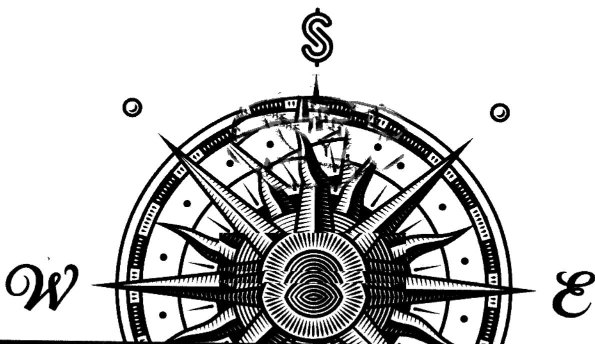
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088



中国刑事实战丛书

股票投资策略与实战大全（上）

李海滨◎著



THE HANDBOOK OF STRATEGY AND PRACTICE IN INVESTMENT FOR STOCK MARKET



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 .net



本书共分四篇，分别阐述了趋势投资策略、波动投资策略、价值投资策略，最后总结了与投资策略相关的投资人在进行投资决策时需要特别注意的关键点。作者用丰富形象的图表、内容翔实的案例教会读者分析股票走势图的波动特征，并根据这些特征有针对性地选择操作方法；告诉读者如何从常用指标中挖掘信息，并将其与趋势变化联系起来，在此基础上建立短期、中期、长期投资实战策略。

本书适合股市中的初中级投资者。

封底无防伪标均为盗版
版权所有、侵权必究
本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

股票投资策略与实战大全（上）/ 李海滨著，—北京：机械工业出版社，2012.1
（中国股市实战丛书）

ISBN 978-7-111-36421-4

Ⅰ.股… Ⅱ.李… Ⅲ.股票投资—基本知识—中国 Ⅳ.F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第231205号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）
责任编辑：黄姗姗 版式设计：刘永青
北京瑞德印刷有限公司印刷
2012年1月第1版第1次印刷
170mm × 242mm · 18.5印张
标准书号：ISBN 978-7-111-36421-4
定价：43.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
客服热线：（010）68995261，88361066
购书热线：（010）68326294，88379649，68995259
投稿热线：（010）88379007
读者信箱：hzjg@hzbook.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者为什么容易忽略投资中的核心——策略

从业将近20年，一直困扰我心头的一件事情就是：为什么投资者中亏损者的数量总是远远多于赢利者？

关于这个问题的答案很多。称中国股市不健全者有之，但对比中外股市的波动幅度与个股炒作，中国股市并非特殊，说明此判断并非科学有据；称股市是零和游戏者有之，但纵观各国股市历史，最终股票的价格还是会受公司的投资价值影响，优秀公司的股价最终还是会让长期持有者获利，说明此言论显然过于偏激；称只要长线持有就一定能赢利者有之，但股市的现实并非如此，很多善良的股民被套牢在"高高的山冈"上，就是被长期投资论所害；称内幕消息炒股才能获利者有之，的确，少数内幕交易者获利丰厚，但也并非所有靠消息炒股的人都赚钱，亏损者依然居多，说明即使有消息资源，也不一定保证赢利……诸如此类说法太多。

当基金这种机构投资者在国内逐步发展成熟后，我被这种投资方式所吸引，宛如看见黑夜里的明灯，因为有了证券投资基金，投资成功率也有了明显的提升。然而，久而久之，我们还是发现，即使是相对于散户有很多优势的基金，投资能力也开始分化。这让我不得不继续研究，研究不同种类投资者的行为，企图发现投资者成功与失败的原因。

幸好，经过千辛万苦，我终于如愿以偿。这就是：投资策略对于投资者的成功来说，具有决定性的重大意义！投资者要在投资活动中保持持续赢利，就必须从投资策略方面入手，根本性地改变自己、提升自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，在早期研究中（见本人2001年出版的《股市奇策77法》），我已经发现了投资策略对于投资者的重大意义。但是，那时的判断，始终停留在定性分析层面，在定量分析与具体策略方面，依然处于混沌状态。当我在2008年终于寻找到策略的更加具体、更加清晰的线索时，我发表了第一篇希望拯救投资者的文章“孔子答股民问”。之后，我在《股市动态分析》上连续发表关于投资策略的文章，希望能够借此帮助投资方法不当的投资者。

不过，杂志的空间毕竟有限，无法详细阐述完备的策略体系与具体方式方法。这时，非常有幸与机械工业出版社华章公司的编辑王颖相识，她邀请我把这个宏大的投资策略体系，以书的形式出版，可以实现我帮助更多股民的夙愿。

因此，我开始撰写本书，将投资成功的真正秘诀公之于众。当大家看过之后，会明白一点，投资的成功，与任何其他事业的成功一样，秘诀无非就是“条件+勤奋+方法”。任何人，只要他愿意付出艰辛，努力创造条件，按照正确的方法去投资，都可以成为成功的投资者；反之，任何人，如果不愿意这样做，成功就会离他越来越远。

我在证券投资咨询行业干了17年，长期与投资者打交道，见过各种各样的投资者。有少数成功者，更有多数失败者。成功者的经验，在本书中有大量展示，但失败者的教训，我很想在这里先与大家分享。

失败乃成功之母，所以，在了解成功的方法之前，先要了解各种主要的投资失败类型。

第一种常见失败类型：条件不具备，大胆投资。

没有汽车驾照的人、醉酒的人开车，都是非常危险的。其道理很简单，因为他们都不具备安全驾驶的条件。在投资方面没有条件的人，看见股市上升就大胆入市，数量实在太多。尽管证券公司现在要求积极做好投资者教育工作，但真正愿意在学习之后再开始投资的人数量实在太少。成年人不习惯被教育，这是没有办法改变的现实。然而，这种完全不具备投资条件的投资者，条件实在太差。其中有很多投资者，甚至连公司的名称都记不清，仅仅记得一个证券代码就开始炒股了；多数此类投资者，虽然能够大致了解上市公司的主营业务，但多数情况下，他们仅仅根据公司或者股票的某一个特征，就实施投资。这种现象，就如同一个男青年选择未婚妻，仅仅要求对方眼睛大就可以了一样，实在是太不负责。例如，当你询问这类投资者为什么购买这只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票时，他们的回答经常是：

“这家公司是国家大型企业，中央领导会照顾，肯定没有问题！”

“这家公司的每股收益每年有0.8元，业绩好，可以投资。”

“这个股票有主力介入，主力都敢买，我们还怕什么？”

“这个公司在西部投资了一个金矿，前途好。”

如果你继续询问他的回答与股票上升之间有没有什么必然联系，他们的回答基本上都是不知道。

条件不具备，不仅仅指投资股市的基本知识不具备，而且还包括投资方法的知识也不具备。这类投资者通常也不够勤奋，不愿意自己去研究学习，更愿意向朋友、专家打听一只股票就买入。这样的投资行为，如果能够成功，那么，天下就真有“免费的午餐”了。

第二种常见失败类型：愿意学习与研究，但投资策略意识淡薄，在错误的路上越走越远。

俗语说：世上无难事，只要肯登攀。其目的在于鼓励世人积极学习。在股市中，投资者的资金毕竟都是自己辛苦挣来的，所以，不少投资者还是愿意学习、愿意研究的。然而，中国的正史与民间野史的流传，告诉我们一个经典的教训：普通人更愿意相信野史中的一些经验，而不愿意相信正史中客观、周详的因果关系研究。这就是说，普通人更愿意接受简单易懂但缺乏科学根据的经验，却不愿意用科学的态度接受复杂周密的经验。

这种现象在普通投资者身上最集中的体现，就是他们在学习过程中不追求精密的计算与方案，而追求简单的推理。即使是很多热衷于学习股市投资理论的人，也很容易落人这种错误的陷阱。

普通人看完《三国演义》后，对曹操成功经验的总结，就是“无奸不成英雄”。于是，一些人就以此为经验，将其作为自己工作方法的核心要点。但正史会告诉普通人，曹操的成功，显然不能仅仅依靠“奸诈”。

当投资者看到苏宁电器的成功后，也会简单总结经验，认为“连锁店开得越多越赚钱”，所以，看见开连锁店的股票就去投资。他们把所有精力都投入到研究一家公司要开多少家连锁店这个主题上，却忽视了公司的成长方式远非这么简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，股市中有很多辛勤的投资者，完全漠视投资成功的规律，即投资策略作为核心的作用，而是一味地研究上市公司的某个局部，或者股票涨跌的某个局部。这样的投资者，无论多么勤奋，最终都很难登上投资的高峰，因为他们选错了登山的路径，再辛苦，也不能改变南辕北辙的悲剧结果。

投资必须注重策略，也就是普通投资者所说的方法。方法错了，结果就是“一着不慎满盘皆输”。

第三种常见失败类型：注重投资策略，但忽视策略背后的科学依据，陷入极端主义泥潭后不能自拔。

中国是一个策略思想非常发达的国家，且由于《三国演义》的流行，做事讲究策略是中国人的普遍习惯。应该说，这种历史传承，对于国人的策略素质提高非常有益。然而，《三国演义》也给国人传递了一个不好的信息，就是策略的类别五花八门。这种状态导致国人学习策略时，注重的是皮毛，而非本质。

孙膑与庞涓斗智的故事广为流传。大家都认为孙膑学到了师傅鬼谷子先生的策略绝学，以至于庞涓不惜设计陷害同门也要拿到这个“绝密策略”。最终庞涓失败，但鬼谷子的绝学始终不知所云。其实，这些绝学，都在世人皆知的《孙子兵法》中。

赤壁之战之前，诸葛亮来到江东，与吴国大臣们舌战。这种场面，提示我们的，不是诸葛亮多么英明，而是一个现实，即使是非常聪明的才子（江东人才汇聚），在面对一些重大事件时，也经常会做出错误的策略选择。可见，正确把握策略，并非常人所理解的那么简单。更不要说，在面对阴晴不定的股市，没有经过专业训练的普通投资者，怎能轻易做出正确的策略选择。

所以，在现实中，我们看见太多“固执”的投资者，学习了一些带有显著偏见的策略，就敢在股市中征战。而这些策略，完全没有科学依据，仅仅是某些偶尔成功者的经验总结。我们可以看到，在某一次大型媒体组织的炒股大赛中，一位激进的投资者获得冠军。之后，这个冠军成立了一家私募基金。然而，这个私募基金成立之后，业绩惨淡。原因何在？因为依靠大胆激进获得偶然成功的经验，如果缺乏科学依据的支持，最终注定要失败。

股市，其实就是一个市场。想象一下，我们走在一个大集市上，你会看见马路边上有很多卖狗皮膏药的人，宣传某种药可以包治百病。同理，在股市中，这样贩卖狗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

皮膏药的“专家”也一定大有人在。投资者如果听信他们的建议，就必然落入违背科学的错误策略中。

现实世界的情况告诉我们，当你向普通人介绍一种科学严谨的策略时，你会提示这种策略的优势与劣势；但是，当你企图欺骗投资者，向投资者介绍一种偶然会成功的方法时，你一定不会介绍这种方法的劣势。实际上，后面一种的你，更容易获得营销的成功。原因何在？因为普通投资者不愿意在明知有风险的情况下去投资，更愿意自己的双眼被遮住，被人欺骗说前面没有风险，只有赢利机会。所以，骗子总是能够在短期内获得成功，长期则一定经不住实践的考验。

失败的类型还有很多，但无外乎在条件、策略、勤奋三个方面存在缺陷，特别是在条件与策略相互不匹配的情况下，最容易导致投资者表面上的投资行为非常理性，实际上却是错误深藏其中的情况发生。就如同与诸葛亮舌战的群儒，都是表面上的专家，实际上却不理解策略与当时条件之间的差异。

我立志在策略方面给投资者提供帮助，是因为只有选择正确的策略，才能彻底改变普通投资者投资失败的局面。而策略，是一个非常深奥的课题。《孙子兵法》是孙武经过一生的研究创立的兵学策略之大成，也是当今世界各个行业纷纷学习研究的策略源泉。本人在策略方面的研究，首先也来自《孙子兵法》。客观地说，《孙子兵法》尽管文字不多，但其深奥性却远远超过任何一门科学学科。毕竟，该书是用古代文字编写，阐述道理的方式比较朴素，理解上一定存在很多分歧。最关键的是，该书最终还是一部军事学方面的著作，要将其基本原理应用到股市投资上，无论在基础理论还是实战应用上，都需要做全面深入的研究与探索。10多年来，我一直在坚持着把《孙子兵法》中的基本原理与股市投资的实践进行结合性研究，并且在实战之中加以运用。

《孙子兵法》并非万能书籍，所以，我们的策略研究，还必须借助经典的哲学、投资学方面大师的思想。

马克思的唯物辩证法，也是我们研究投资策略、认识投资市场时重要的思想武器。很多投资大师，在哲学方面都有系统完备的思想体系。尽管他们所奉行的哲学思想可能不同，但是一旦被认准，他们的思想体系就基本上不会改变。这些现象提示投资者，要想做一个股市投资的成功者，就必须有自己稳定的哲学思想。没有思想体系作为支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持，投资者的投资自然会随风流转，难以远行。不过，我们不能要求每个投资者都采用同样一种思想体系，因为那样就意味着对思想自由的禁锢。尤其是在策略方面，我们看到，信奉不同思想的人，都能够找到适合自己的投资策略。

所以，本书虽然在策略方面介绍了一些思想体系，但不会强硬要求投资者必须奉行。本书会提示投资者，不同的思想体系，决定不同的投资策略。

总而言之，我们希望提供给投资者的策略，是一个能够在投资者不同思想体系间变通的系统。策略本身是依赖科学的方法建立起来的，投资者应该学会根据自身情况建立一整套投资策略。

在大量伪科学泛滥的今天，错误的投资策略推广者，总是给自己披上科学的外衣。这就使得普通投资者很难辨认真假。一些跟随本人学习投资策略的投资者，也会向本人提出同样的问题：你如何证明你的投资策略，就是科学的？为此，本书中也提供了答案。其实很简单，科学的投资策略，是建立在客观的股市规律基础上的；伪科学的投资策略，通常是建立在某些个人的经验或者一些并非规律的其他现象基础上的。科学的投资策略，能够经得起任何方面的推敲与实践的考验，而伪科学的投资策略，往往在概率学上就无法通过检验。但愿投资者能够识别真假投资策略，早日踏上理性投资、科学投资的康庄大道！

2011年7月8日于深圳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录
Contents

自序

第一篇　趋势投资策略

第一章　如何确定趋势的核心因素与主要因素 ……2

第一节　股价运行是多因素轮番推动的过程 ……2
第二节　牛顿第一定律与趋势规律 ……9
第三节　核心因素才是趋势运行的主要推动力 ……13
第四节　主要因素对单次趋势形成助推与牵制作用 ……19
第五节　寻找核心因素的常规方式 ……22
第六节　能够成为核心因素与主要因素的因素有哪些 ……43

第二章　变动信息与趋势运行的关系分析 ……53

第一节　核心因素信息变化过程与趋势变化正相关 ……55
第二节　与趋势同向新信息对趋势有助推作用 ……59
第三节　与趋势同向老信息对趋势没有助推作用 ……64
第四节　与趋势反向的新信息对趋势有牵制作用 ……68
第五节　信息公布是检验趋势真伪的试金石 ……73
第六节　信息与投资者交易动机的形成机制 ……80

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 趋势分析中常用技术指标的运用 ……83

第一节 价量关系分析系统的运用要点 ……83
第二节 江恩理论在趋势分析中的运用 ……104
第三节 形态技术分析与趋势的关系 ……110
第四节 仅仅建立在技术性趋势上的投资策略 ……119
第五节 孙子兵法六形作战法 ……122

第四章 趋势分析中常用财务与公司运营等指标的运用 ……130

第一节 以公司收入为核心的趋势分析与运用要点 ……130
第二节 以成本为核心的趋势分析与运用要点 ……139
第三节 以产品技术优势与垄断优势为核心的趋势分析与运用要点 ……144
第四节 以经营安全性为核心的趋势分析与运用要点 ……147
第五节 财务指标趋势分析的运用要点 ……155
第六节 以公司资产价格变动为核心的趋势分析与运用要点 ……168
第七节 以股东变化、资产更迭为核心的趋势分析与运用要点 ……171
第八节 以股东并购为核心的趋势分析与运用要点 ……174
第九节 以产品创新为核心的趋势分析与运用要点 ……176

第五章 趋势分析中常用宏观指标的运用 ……181

第一节 GDP增速趋势分析与运用要点 ……181
第二节 CPI增速趋势分析与运用要点 ……184
第三节 货币政策与货币供应量增减趋势分析与运用要点 ……186
第四节 财政政策趋势分析与运用要点 ……191
第五节 信贷与金融政策变化趋势分析与运用要点 ……195
第六节 汇率变动趋势分析与运用要点 ……197
第七节 股票供求关系对大盘的影响 ……200

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　如何建立短期趋势投资实战策略 ……202
第一节　短期趋势投资策略的赢利原理 ……202
第二节　信息短线策略的建立 ……207
第三节　突破性技术趋势中的短线投资策略 ……211
第四节　涨停板短线趋势策略的建立 ……213
第五节　短期趋势策略中对短期热点变化的分析 ……219
第六节　趋势短线策略中的止损技巧 ……221
第七章　如何建立中期趋势投资实战策略 ……224
第一节　中期题材趋势投资策略的建立 ……224
第二节　中期分红趋势投资策略 ……229
第三节　中期产品价格趋势投资策略 ……232
第四节　中期行业景气趋势投资策略 ……234
第五节　大盘的中期趋势判断要点 ……238
第八章　如何建立长期趋势投资实战策略 ……242
第一节　如何寻找长期趋势形成的核心因素 ……243
第二节　长期趋势投资策略早期制定的案例简析 ……245
第三节　长期趋势投资运行中期的投资策略制定 ……252
第四节　长期上升趋势后期阶段的投资策略制定 ……259
第五节　长期趋势投资的心理准备 ……265
第九章　趋势投资策略的优势与劣势 ……269
第一节　趋势成立的信息，相对于投资者的能力经常隐蔽着 ……269
第二节　趋势成立的条件永远是创新的 ……271
第三节　趋势总是具有延展性、冲击性，因而具有很高的可把握特征 ……272
第四节　趋势投资执行需要知识、精算与勇气 ……273
附录　《股票投资策略与实战大全（下）》目录 ……279

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

P 第一篇
Part 1

趋势投资策略

投资者普遍相信的一句话，是“没有只涨不跌的股市”；但这句话，对于趋势投资者来说，则不是一句可以信赖的话。当你准备进入趋势投资的时候，你可要做好完全不同的准备。你必须有完全不同的理念，完全不同的追求。你必须相信，在条件成熟的情况下，股价会单边运行；而且，你一定要有追求，追求一次性在一只股票单边运行中获得最大化的利润。

波动投资者追求的是股价弯曲运行的差价，趋势投资者追求的是股价直线运行的差价。

因为趋势分析的过程比较复杂，本篇仅从策略角度对趋势投资的方法和技巧进行讲解，涉及具体行业、公司的专业性知识，需要投资者进行更深入的学习和研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
Chapter 1

如何确定趋势的核心因素与主要因素

趋势是什么？

按照传统中文解释，趋势是一种事物变动的动向，也就是事物正在朝着某个方向运动。这个解释的内在含义是，趋势只不过是一个运动方向，并没有说，事物还会一直朝着这个方向运动，也没有说，事物不会继续朝着这个方向运动。

按照股市中趋势理论的鼻祖美国人查尔斯·道的说法，股票价格按照趋势方式运行，就如同海浪一样，朝着一个方向连续运行。趋势可以分为大趋势、中级趋势、次级趋势。不过，这个说法，也没有说清楚趋势是什么。

本篇，我们将从趋势的定义开始，逐步进入趋势投资策略。

第一节　股价运行是多因素轮番推动的过程

股价为什么会持续不断地变化呢？在股票行情图上，股价呈现持续运行的状态，从不停止。不少人喜欢给股票估值，尤其是有些人喜欢把股票的合理价格定在某个价格上，好像股票价格本身应该是静止的。很显然，投资者如果希望股票价格停止下来，就是不理智的。

与其研究股票价格应该停止在什么地方，不如研究股票价格为什么会不断地运行。

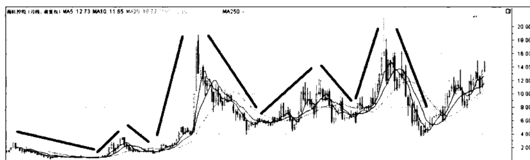
这里，我们首先给股价运行的过程做一个解释，即：股价运行，是能够导致股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

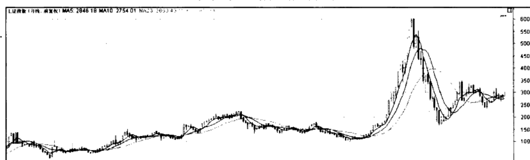
变化的多种因素轮番推动股价的过程。

能够导致股价变化的因素非常多，可以细说的，不少于100种。这些因素在某个瞬间，一定会有很多处于相对静止的状态，所以不会导致股价变化，但同时，一定会有一些或者少数因素持续地变化，从而导致股价持续变化。但从长时间来看，几乎每个因素都有可能发生变化，从而对股价产生永不间断的推动。股价运行，就是这样形成的过程。

我们可以任意选择一只股票（见图1-1），展示一下一些导致股票价格运行的因素。由于我们不可能对一只股票的每一个小小的因素变化进行记录，所以，我们的案例，只能给出一些主要的因素变化记录。



a) 海虹控股股价波动的阶段性



b) 上证指数对应阶段的变化

图1-1 海虹控股历史走势中一些阶段重大因素变化导致的股价运行

在图1-1中，我们把上证指数走势图作为基本参照物，以便对于该股变化因素突出讲解。

海虹控股在上市之初，就是一只非常普通的纺织行业股票。1992年上市之后，公司业绩尚可，在1993年度、1994年度还有少许的送股。大家知道，送股这个因素，在股市中一向都对股价有积极向上的促进作用的。但可惜的是，股市这两年的系统性风险很大，熊市主宰一切。所以，海虹控股在这个阶段，几乎没有独立性，跟随大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌。在图1-1中，就是第一根下跌直线。

1996～1997年，股票市场呈现出持续的牛市。这两年，海虹控股的业绩开始下滑，纺织行业面临着竞争加剧的压力，公司1996年勉强赢利，1997年则大幅度亏损。但由于公司股本不大，且前面长期股价低迷，所以，股价跟随大盘持续上升，幅度甚至超过大盘。在那个时代，股本大小对股价的影响是非常明显的。所以，在投机气氛浓厚的牛市中，海虹控股涨幅超过大盘，是正常的。这就是图1-1中第二根直线，上升阶段。

1998年之后，公司业绩开始回升，并且在1999年录得每股收益0.41元，在2000年推出10转7的分红方案。最关键的因素是，公司在这段时间进入了互联网行业，并且因为当年互联网热潮的原因，海虹控股的股票被当做互联网的龙头股炒作，股价大幅度飙升，幅度达数十倍。在2000年3月，股价见到疯狂的顶部。这一段时间，决定股价显著变动的因素，是公司参与了互联网业务，并且赶上了网络股的热潮，成为市场明星。巨大的泡沫，基本宣布了该股历史价格的最高水平。这一段，就是图1-1中的第四根直线，上升阶段。

2000年，股价见顶回落，进入了持续漫长的熊市。而同期上证指数却是持续的牛市。海虹控股进入熊市的主要理由，就是因为国际资本市场的网络股泡沫开始破灭，国内的网络股泡沫也不得不跟随破灭。海虹控股最高点出现在2000年3月，而上证指数直到2001年6月才见到阶段性牛市高点。这个案例，集中说明了一旦个股有了自己鲜明的趋势，那么，就会很长时间内不受大盘的影响。相反，在此之前的行情里，海虹控股因为没有个性，所以多数时间跟随大盘涨跌。

在图1-1的第五根直线，下跌阶段，海虹控股前面是因为国际资本市场网络股泡沫导致的下跌，后面则因为国内股市整体下跌而继续下跌，前后受到国内外双重压力的压制，所以跌幅偏大。这也为后期该股走势相对于大盘更抗跌埋下了伏笔。

图1-1的第六根直线，上升阶段，海虹控股呈现反复震荡上行特征。这段时间是从2002年到2004年年中。这段时间里，国内经济处于逐步复苏阶段，但纺织行业依然表现一般，海虹控股业绩就更加普通。公司并没有因介入网络业务而出现业务腾飞，甚至还出现了一定程度的下滑。不过，市场中还有不少投资者对该股的网络情节始终存在，所以在大盘反弹过程中，该股始终比较活跃，人气旺盛。但毕竟网络泡沫已经破灭，死灰不可能复燃，公司业绩没有亮点，无法支持股价持续回升。这个反弹段反反复复，最终还是失败。

2004年年中到2005年年中，是股市最为低迷的一年。上证指数从1 700点一路下跌到1 000点。期间因为股改的原因，股市震荡寻底。最终在多种因素促成下形成了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市。这段时间，海虹控股虽然在2004年再次出现了历史最好业绩，每股收益0.47元，但依然摆脱不了下跌趋势。不过，该股相对却抗跌一些，股价没有创出新低，而是在原来的低点上方寻找到了支撑。之所以如此，就是在上一次下跌阶段里，该股承受了国内外双重压力的打压，跌幅偏大。这个阶段的走势说明，个股的业绩，如果不是特别出众，在大盘下跌阶段里，也不能幸免于难。只有在公司的业务特别被投资者看好的时候，股价才会有出众的表现。

2005年年中之后，国内股市、国际股市都进入了繁荣期，持续大幅度上升。海虹控股也跟随进入牛市。但我们注意到，这几年公司业绩特别差，继续在亏损边缘挣扎。公司的股价表现，远远不如大盘，上证指数同期上涨了6倍，该股仅仅上升了3倍。在勉强冲击了2000年高点之后，股价迅速下跌，进入熊市。2005～2007年的牛市中，公司股价的表现，从因素归因角度看，完全来自整体市场人气的旺盛，公司方面几乎没有任何因素能够对上升趋势形成贡献。这一段行情告诉我们，即使个股没有任何亮点，只要大盘疯狂，个股多少也能跟随走出牛市行情。

之后，股市进入2008年大熊市。上证指数回到了1 700点，海虹控股则回到了启动之前更低的价格，与2002年最低点接近。该股三年牛市的成果，几乎完全送还给市场。这段时间里，海虹控股业绩继续保持疲软，在亏损边缘行走，股价下跌空间也没有因此而更加巨大。经过多年的牛市、熊市交替，我们看到，海虹控股其实根本没有给投资者带来任何回报。但是，股价却经常能够给投资者带来阶段性较大收益。

总结：海虹控股上市10多年时间里，公司方面并没有给投资者带来真正的业绩增长回报，但是，股价形成了多次牛市。从后面看，几乎每次牛市都是在一种虚妄的预期之中完成，最大的网络股泡沫是公司曾经给投资者最大的梦想。每一次牛市都在梦想破灭后失败，每一次熊市也没有让投资者清醒。当我们看着公司每年在亏损边缘挣扎的报表的时候，才会幡然醒悟，牛市趋势，更多时候不过是一次抱着美好憧憬出门、最终疲惫回归的旅程。

上面这个案例，多少会给投资者一些消极影响，下面，我们再来介绍一些积极的案例。

图1-2是国内投资者最津津乐道的牛股——苏宁电器的月线图。从图上可以看到，公司上市以来，几乎绝大多数时间都处于牛市之中。看见这张图，投资者才会有“只涨不跌的股市也存在”的感觉。我们接下来分析一下该股上升趋势各个阶段的因素变化特点。

公司是在2004年7月发行上市的，当时发行量只有2 500万股，发行价格是16.33元。图1-2经过复权，所以显示价格很低。上市第一年，尽管股市处于大熊市的末段，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但因为业绩非常优秀，公司股价非常坚挺，保持着小幅牛市特征。当年，公司实现每股收益接近2元，并且10转10股，受到投资者追捧。由于公司的赢利模式独特，赢利能力极强，公司业绩持续保持高增长，并且持续推出优厚的分红方案，先后在2005年年中、2006年年中、2006年度连续推出10转8、10转10、10转10，股本迅速扩张。股价在2005年、2006年、2007年分别上升120%、390%、220%，成为股市明星。

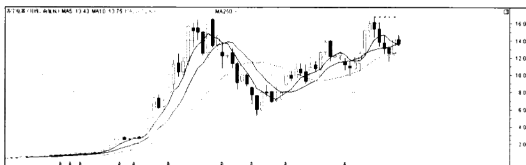


图1-2　苏宁电器月线图

应该说，该股从上市开始，到2007年大牛市结束，内外都遇到了最好的时机。公司进入了高速成长，股市进入了大牛市，内外双重推动力，促成了最大的牛股。利润从2004年2亿元不到，快速增长到2007年的14亿元，是最大的牛市推动力。在这种推动力面前，即使股市是熊市，也无法阻挡该股牛市的步伐。只是遇到了牛市，股价上升速度更快、幅度更大。

2008年，公司业绩继续保持较快增长，净利润从14亿元增长到21亿元多。不过，股价却因为股市进入大熊市，出现了上市之后唯一一次熊市，跌幅高达71.4%。最低时，股价相当于2006年的收盘价水平，也就是相当于当时净利润4亿元的股价水平。这一段下跌，说明在股市中，当特别重大的大盘熊市出现的时候，再好的公司、再好的业绩增长，也无法抵抗。因为投资者普遍处于恐慌之中，会不理会公司的价值，拼命地出售股票。下跌趋势，更多的是一种恐慌发泄的过程。

2009年、2010年，公司净利润两年再度实现翻番，从21亿元达到40亿元。股价则在2009年就基本回到了2007年的高点附近。股价之所以没有再度创出新高，显示投资者对已经很高的利润基数有些恐高症，担心公司的成长性会衰减。

总结：苏宁电器的股价走势，集中体现了公司业绩增长这个动力，对于股价上升趋势形成具有非常核心的地位。尤其是高速成长，对股价的推动力几乎是必然的。在指数特别不好的时候，公司业绩增长无法对股价形成推动力，但这种推动力依然存在，等大盘的风险释放完毕，公司内在的动力就会推动股价上升。因此，当投资者发现了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司内在业绩高速增长的动力的时候，千万不要轻易放过这样的投资机会。

图1-3是包钢稀土的月线图。并不是每一个大幅持续上升的股票，都像苏宁电器那样，来自于公司业绩内生的高成长。包钢稀土，就是一个典型的案例。

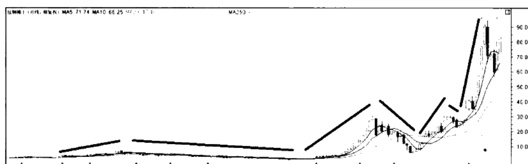


图1-3 包钢稀土月线图

公司于1997年上市，发行价是4.43元。从上市开始，公司的主营业务就是稀土生产。上市之后，公司业绩一直平平淡淡，好的时候每股收益在0.20元上，差的时候在0.10元下，除了第一年有少量送股之外，基本上没有给股东带来什么回报。在图1-3中，第一根上升阶段线期间，股价涨幅与上证指数基本接近，为两倍多一点。这一段，公司股价基本没有个性。由于公司股东稳定，所以也不存在资产重组的潜力，所以很少有重组传闻，股价也就不像有些业绩偏差的股票那样，容易得到炒作。

2001～2005年，公司继续处于一种没有个性的状态。公司的业绩继续保持着很低的水平，经常只有几分钱的每股收益。因此，在这段时间，大盘处于持续下跌阶段，中间偶有反弹，包钢稀土股价也一样持续震荡下行，反弹幅度也不大。由于公司业绩持续表现较差，股价最终的表现也远远弱于大盘，下跌幅度比上证指数的跌幅大很多。

在上述两段，包钢稀土涨跌的主要动力，是整体股票市场的趋势。其中，主要原因，是公司本身缺乏有效的上升动力。在下跌过程中，公司业绩较差反而加大了股价下跌动力。

2005～2007年的牛市中，包钢稀土的个性逐步显露出来。这个阶段，由于世界经济持续处于繁荣状态，金砖四国等发展中国家发展速度加快，资源紧缺成为世界经济中的最大趋势，从而导致有色金属等稀缺资源价格持续上升。包钢稀土拥有大量的稀土矿，自然也成为投资者追逐的对象。虽然与当时的铜、锡等股价暴涨幅度相比，包钢稀土股价涨幅不是很大，但相对于大盘来说，该股涨幅还是表现很好的。这一段，由于投资者发现了资源的价值，更由于资源价格普遍上升，包钢稀土的股价才会有自己的个性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2008年的股市暴跌中，包钢稀土与其他资源股一样，跌幅巨大。同期，云南铜业跌幅达到90%，包钢稀土跌幅接近80%。这一段，金融危机导致的经济下滑预期，是导致有色金属等资源价格下跌的主要原因。在资源价格下跌伴随下，有色金属股票下跌幅度大于大盘是必然的。

2009年，上证指数反弹强烈，但幅度有限。并且在2010年，上证指数表现疲软。而包钢稀土在这一阶段，股价却走出了历史罕见的大牛市行情。其原因主要来自于国家在经济转型大环境下，高度重视稀土资源的价值，决心彻底改变我国稀土资源价格低廉出口的局面。在2009年，国家政策就已经明朗，限制稀土的出口规模与产量，加大了对稀土企业的管理。在国家采取一系列措施之后，稀土价格大幅上升。在2010年，公司业绩大幅飙升，突破了原来从来没有超过的每股收益0.30元上限，在第三季度达到了0.74元。很显然，公司股价从2009年就开始超越大盘，说明国家政策对稀土资源的控制，形成了对公司股价的强大推动力。尽管业绩上升比股价上升还晚，但投资者在对国家政策分析之后，都能够预期到业绩上升是必然的结果。所以，在这种情况下，股价上升的动力，就是国家政策。

图1-4是成飞集成的周线图。这是股市中另一种上升趋势，有些类似于海虹控股。公司在2007年年底股市高峰时期上市，不久就遇到股市大跌。公司主营业务是汽车模具、零部件及数控加工，业绩平平，保持在每年0.30元左右的水平。这个行业，并不会被投资者看好，这个业绩，也不会让投资者加大兴趣。因此，在2009年，尽管公司股价跟随大盘持续上升，但涨幅并不很大。不过，在这一段上升行情中，股价走势有些怪异的地方，这就是，在2009年8月之后，上证指数有一段大幅调整的过程，但该股股价却异常坚挺，调整幅度相对较小，而且能够很快收复。当时，市场传闻该公司因为隶属于军工系统，有可能注入优质资产，并且，同时传闻的还有另外一家同系列公司。这个传闻，可能是促使股价坚挺的重要动力。

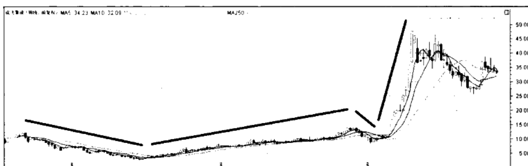


图1-4　成飞集成的周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2010年，公司宣布了增发新股购买新能源资产的方案，股价因此出现了暴涨，涨幅达到500%。这个新能源资产，一方面，要在未来一段时间才能投产；另一方面，未来能否带来公司业绩高增长，也是未知数。从公司报表看，经营业绩一直平淡，没有高增长的迹象。因此，综合判断，股价大幅上升的原因，就是因为投资者认为，公司进入新能源领域，业绩将会大幅增长。

在包钢稀土的案例中，国家政策对稀土价格的推动作用，可以用合理的推理来完成，而且也被后来的事实证明；而投资者判断成飞集成的新能源项目会给公司带来业绩高增长，则带有更多的主观特征。这种主观推理之所以能够对股价产生如此巨大的推动力，是因为从2009年以来，国家在新能源政策方面的持续强化，对投资者信心的增强产生了巨大的号召作用。另外，公司大股东在新能源资产方面的优势，也增强了投资者的信心。很显然，这个案例告诉我们，在一些形势压力或推动下，投资者如果对某类事情产生了共同的预期，也会对股价形成持续的推动力。

通过上述4个案例，我们对股价运行由多种因素轮番推动，应该有了初步的了解。在传统的趋势理论中，投资者往往会认为，趋势始终是由一种或者几种稳定的因素持续产生作用的结果。在某些技术分析理论中，更可能将趋势过分神化，几乎被说成是天注定的。而通过上述案例，我们可以看到，股价的每一次上升趋势或者下跌趋势，都是在不同的因素推动下形成的，而且，即使是同时上升的股票，推动力也很可能是完全不同的。每一次新的趋势，股价都是被新的形势下新的因素所推动。所以，我们不要把上一次趋势的推动因素，归结到本次趋势，甚至还把上次趋势的推动力，继续说成是本次趋势的推动力。

能够导致股价呈现趋势性运行的因素非常多，有时，股价在少数一个或者几个因素推动下运行，有时，股价在很多因素共同推动下运行。但是，每一次股价运行，都与以往的运行完全不同，都是新的因素变化导致的。这就是股价运行的真实状态。

第二节 牛顿第一定律与趋势规律

趋势，这两个字，在股市中运用的实在太多、太广泛，而且褒贬含义都有，以至于投资者很难准确界定它的真正意义。然而，按照趋势进行投资的人实在太多，如果对“趋势”的本身意义都没有理解清晰，怎么能做好趋势投资呢?

根据汉语字典，趋势的意思是“事物或者局势发展的动向”，并且，当人们用“趋势”这个词来表示一个事物状态时，目的是“对一种模糊的、不够明确的、遥远的运行方向采取行动”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国股票指数道琼斯指数的发明人之一查尔斯·道，也是趋势理论的鼻祖，指出了股价按照趋势运行的规律，并且进一步说明，趋势被划分为大趋势或者长期趋势、中期趋势或者中级趋势、次级趋势三个等级。很可惜的是，这位鼻祖并没有说明什么是趋势。尽管他试图用海浪的趋势性运行做出说明，但这不过是一个比喻，不能作为科学的定义。

很显然，查尔斯·道在做出上述表述时候，并没有关心趋势的准确含义，只是按照世人通行的观点，把股票价格与趋势联系到一起。因此，我们只能回归到趋势的通用含义。

在经济界，趋势是一个用途非常广泛的词语。无论是宏观经济，还是行业经济、地区经济，我们都可以使用趋势来表述。例如，我们可以听到，近些年中国经济的趋势是国际化、工业化、城市化这样的表述。通过实际表述，我们可以看到，趋势的含义，实际上指的是一种比较稳定的方向，这种方向并不是不可改变的，而是至少在目前情况下是稳定的、但以后可能因为某些因素而改变的。

在股市投资者之中，有不少人把“趋势”解释为物理学方面的“惯性”，认为股价的趋势，就像运动的物体有惯性一样，会顺着原来方向运行，因此，追涨杀跌就有了“科学的理论支持”。然而，物理学的惯性定律的含义是“任何物体在不受任何外力的作用下，总会保持匀速直线运动状态或静止状态，直到有外力迫使它改变这种状态为止”。这个定律又被称为牛顿第一定律。根据这个定律，我们认为，把趋势解释为惯性，只能是部分正确、部分错误。但是，牛顿第一定律，充分揭示出了股票市场“趋势”的真正含义。

根据牛顿第一定律，我们可以这样解释股票价格的运行，即“当没有外力刺激时，股票价格总会保持原来的运行趋势，直线上升、下跌，或者干脆静止不动。但是，一旦受到外力刺激，股票价格原来的趋势将会发生改变。改变的方向，应该是原来的趋势方向与新受到的外力刺激相互作用的结果”。

于是，基于以上推理过程，我们可以对股市趋势做出以下定义：

股市的趋势，实际上是当前经济综合形势、个别公司所面临的经营形势与股票市场形势共同作用导致的股价单向运行。在没有受到新的外力影响下，股价总是倾向于沿着这个方向运行，直到有新的外力对这个方向产生影响。只要新的外力不能改变原有力量的方向，个股股价的趋势就会一直维持下去。

以上就是趋势规律。

根据这个定义，我们就能够正确理解趋势，也能够把握趋势。当我们准备做趋势投资的时候，我们研究个股的重点，不再是技术走势，而是个股所面临的各种变动因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素所形成的力量方向与大小。只要我们能够收集到当时比较全面的因素变化信息，我们就能够判断股价趋势的方向与持续力，也就能够有信心地进行投资了。

为了说明牛顿第一定律与趋势规律，我们引用下面的案例。

第一个案例：情人节的玫瑰花一定会涨价

不少纯股票理论追随者，会嘲笑趋势投资，说趋势投资不过是过眼烟云，难以琢磨。然而，生活中很多现象告诉我们，趋势投资并非这么难以把握。例如，情人节的玫瑰花一定会涨价、中秋节的月饼也一定会涨价、春节的火车票一定会涨价（不涨价就很难买到）、热门大明星的演唱会票价一定会涨价、奥运会开幕式门票一定会涨价，等等。这些现象，让那些黄牛党轻松赚钱。其中，情人节的玫瑰花涨价，最能够说明趋势规律。

中国原来没有情人节的说法，所以，在改革开放之前，2月14日这一天，玫瑰花的价格绝对不会上升。但是，自情人节从西方引进之后，每到2月14日这天，玫瑰花的价格都会大幅度上升。对于这种现象，不同的经济学家有不同的解释。

供求关系决定论者说，之所以情人节的玫瑰花会涨价，是因为很多人需要购买玫瑰花，求大于供，所以涨价。但是，只要我们仔细调查这一天的供求关系，我们会发现，这种说法很多时候站不住脚。例如，你很容易在某一年情人节发现，这天全国玫瑰花的供应量是1000万朵，而这天购买玫瑰花的数量是800万朵。还剩下多余的200万朵，第二天被花商们丢进了垃圾堆。他们已经从卖出的800万朵玫瑰花中赚到了巨额利润，所以不在乎这多余的200万朵。当然，也有一些年份，玫瑰花确实供不应求。但这不足以证明，供求关系是导致玫瑰花涨价的理由。

唯一能够解释的，就是因为这一天是情人节。在这一天，购买玫瑰花的人，心情是愉快的，即使再贵，他们也愿意购买。从心情角度分析，他们甚至不愿意在头一天偷偷地以很低价格买入玫瑰花，因为那样吝啬的话，他们自己都会觉得没有面子；同时，在这一天出售玫瑰花的人，心情也是愉快的，因为他们知道，消费者会非常开心地以高价购买玫瑰花，自己能够很轻松地赚取利润，获利了结。花商们甚至希望天天都是情人节，天天都可以轻松赚钱。

当乐观氛围笼罩市场的时候，买卖双方都能够接受更高的价格进行交易，这就是牛市。在股市中，一旦到了牛市，乐观的气氛就占据上风，买入股票的人心里高兴，因为买入之后就能够上升赚钱；卖出股票的人也很开心，因为卖出股票的时候已经赚钱。牛市的趋势，与乐观的心情总是同时存在的。

以此反推，熊市就是悲观心情占据上风的市场。在股市中的熊市，交易量总是下滑的，因为买入股票的人非常少，他们总是以非常谨慎的心理，斤斤计较地逢低买入，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

担心买入之后可能会被套牢，卖出股票的人也小心异常，因为卖出股票就会带来亏损。成交量稀少，是熊市悲观气氛的特征。即使是在期货市场中的熊市，按照获利理论推理，照理，熊市中可以做空，投资者会积极大胆做空获利，成交量在下跌的时候也应该放大。但结果并非如此，期货市场中的熊市，成交量同样会大幅度下降。

情人节的玫瑰花价格上升，充分说明，只要有明确的动力，市场中任何商品、任何投资品种，都会呈现出非常明确的趋势，即牛市或者熊市。只要投资者找到了这个动力，就能够把握市场的趋势。

第二个案例：甲型H1N1流感爆发与莱茵生物股价暴涨趋势

图1-5是莱茵生物在2009年中期的一段走势，上升趋势淋漓尽致。其上升的原因，就是甲型H1N1流感的爆发。

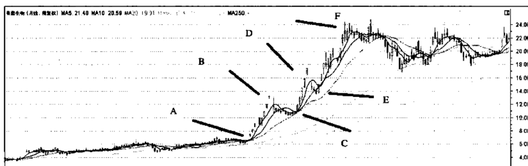


图1-5 莱茵生物在2009年中期的一段走势

4月26日，世界各地新闻媒体全部报道了猪流感（一开始的称呼）在墨西哥爆发，声称形势严峻。这一天，恰好是周末。周一，即4月27日，能够生产相关治疗药物的公司股价全部大涨，其中，莱茵生物势头最凶，一直涨停。之后，该股天天涨停板。没有间隔几天，世界卫生组织宣布该传染病进入紧急状态，加剧了人们的恐慌。莱茵生物经过连续大幅上升后，在B处开始回落。这里，一方面有技术调整需求的原因，另一方面也有相关报道，称莱茵生物公司不会因为相关药物的生产而获利太多，期望值不要太高。在C处，包括莱茵生物在内的多家生物制药公司，纷纷宣布国家向本公司下订单生产疫苗，重新激发了投资者买入的热情，股价出现新一轮大幅上升，直到D才有所回落。此时，由于公司不得不出面对连续上升的股价进行解释，称新订单不会对公司业绩造成太大影响，才导致股价回调。但是，到E处，世界范围的甲流形势再度出现一波小型恐慌，导致股价进入新一轮连续上升。直到F处，这时，已经是7月中旬，疾病已经基本得到控制，投资者失去了对股价进一步的预期，上升动力终于减弱，股价逐步进入回调状态，上升趋势基本结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这个案例中，我们可以看到，到了2009年年底，该公司业绩有一定增长，从每股收益4分钱上升到后来的0.11元，但总体业绩水平还是比较低。这样的业绩，完全不足以支持公司极高的股价。人们不可能为了增加的每股收益7分钱，而愿意为每份股票多花几十元价钱。但是，市场就是市场，它是由投资者的观念决定的。由于投资者对甲流疫苗存在太高的预期，所以股价就能够这样大幅度上升。

这个案例充分说明，一次真正意义的趋势，是一次导致公司业绩可能变动因素变化的过程。当因素开始显著变化的时候，股价开始了趋势，当因素变化结束之后，趋势就基本结束了。

回到趋势的定义，我们说，趋势在没有受到外力的影响下，会继续维持原来的方向匀速前行。这里，如果甲流形势一直维持原状，莱茵生物就有可能继续上升。然而，甲流形势不可能继续维持，因为人类一定会战胜它，所以，当甲流形势得到控制的时候，外力就改变了，由原来的推动力，转变为压制力，导致股票价格趋势结束。

通过上述两个案例，我们对趋势规律有了更加清晰的认识。现在非常有必要对趋势规律的意义做出强调。

趋势规律，不仅是股票价格的规律，而且是人类社会普遍存在的规律。规律是客观的，因为股票价格的显著变动，来自客观存在发生的变动因素，并且与其存在着显著的因果逻辑关系。因此，规律具有可以被投资者把握的特性，所以才能够成为投资策略赖以建立的基础规律。正因为趋势变动是一种规律，所以成功的概率是很大的，因而具有现实可行性。

第三节　核心因素才是趋势运行的主要推动力

在本章的第一节与第二节，我们列举了一些案例来说明趋势形成的原因，也就是趋势的推动力。在实际的经济环境中，几乎在任何一个时点，股价都会遭遇来自各个方面因素的影响。比如，昨天夜里美国股市的涨跌，也许会影响今日国内股市的走势；下一个星期物价指数也许走高，可能会引起加息，也会影响今日股市走势；公司准备大比例送股，会影响今日走势；公司高管被证监会检查，也会影响今日走势；还有，某个地方发生自然灾害，也会影响今日某只股票的走势，等等。这些事情，每天都持续不断地发生着。投资者不可能生活在一个真空里，等待股价趋势稳定地朝着一个方向运行。投资者不得不每天面临新的变化，不得不每天面对股价不可预期的震荡。

尽管环境总是不可预期，但当我们回头去看走势图的时候，我们还是发现，股价总是朝非常稳定的趋势方向运行着。中间发生了很多意外，很多痛苦的回忆或者兴奋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的刺激，都淹没在股价稳定的趋势之中。这些铁证一般的现象，向我们证明，股价之所以存在如此稳定的趋势，一定有某种或者某些非常稳定的因素在支持着。

因此，我们说，支持股价趋势持续运行的核心因素，才是趋势运行的主要推动力。

核心因素是非常重要的。如果说，投资者能够在一开始就发现推动趋势的核心因素，那么，跟随趋势就会变得非常容易。然而，现实的市场中，任何投资者都不敢保证，自己能够有把握看准核心因素。原因很简单，因为，无论是对于大盘，还是对于个股，每天都会有各种各样的因素在冲击着股价，有些时候还是一些特别重大的因素。所以，被复杂的因素所迷惑，是趋势投资者的一种常态。在这种常态面前，我们必须努力摆脱出来，尽快寻找到推动趋势的核心因素，从而做到面对各种冲击的时候，能够从容镇定，正确应对。

核心因素到底是什么？

我们先从一些生活中的真实案例开始，再到股市中经常遇到的情况，来说明核心因素的特征。

第一个案例：冠军的奖金

体育比赛，是人类社会中最常见的一种文娱活动，也是最受大众关注的社会活动。对于绝大多数人来说，能够像体育运动员那样拥有健康的身体，是一种奢侈与愿望，而能够获得体育比赛的冠军，更是难以想象。因此，人们总是给体育比赛的冠军，发放很高的奖励。

然而，在给冠军发放奖励的社会活动中，我们注意到一种现象，这就是，冠军的奖金或者奖励数量以及被大众热捧的程度，远远高于亚军。人们经常会记住一项体育比赛中的冠军，而对于亚军、季军等，很快就会忘记。大家已经对这种现象习以为常，觉得是天经地义的事情。然而，如果我们要用数量关系与程度准确地对比冠军与亚军的成绩，我们才会发现，这种天经地义的习惯，好像是不合情理的。

为什么？只要经常观看冠亚军比赛的人，就知道，在很多时候，冠军的能力，仅仅是在比赛的那一刻，比亚军略微高一点点而已。还有很多比赛，冠军的水平甚至比亚军还要差，仅仅凭借运气好而夺冠。例如，在足球世界杯赛事上，有些决赛双方打成平手，最后以点球方式决定冠亚军。这种情况下，应该说，冠亚军水平是平等的。然而，人们后来还是仅仅记住了冠军，忘记了亚军，给冠军极高的荣誉，让亚军不停地后悔。

在这种情况下，我们最终发现，冠军之所以被人们如此高估，是因为众人瞩目、大家共同追捧。人们总是对一件事情过程中最显眼的焦点过分关注，并且容易对此过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度重视，从而导致这个焦点被人们高估。这个焦点，就是核心因素。

核心因素由于过分显著，会让人们忘记其余因素的存在。所以，在人们过分注意成绩的时候，会忘记失误；在人们过分注意收益的时候，会忘记风险。

第二个案例：网络传闻造谣

1999年，中央电视台报道了一件网络传闻造谣案件，该造谣案件直接导致了交通银行郑州分行的储蓄款遭到挤兑，险些酿成金融风波。

在1999年年初，郑州当地出现了某家公司私自募集资金、不能退款的恶性案件，接着不久，又出现了一家地方金融机构提款困难的事件。这两件事情形成了交通银行挤兑案的客观背景。3月份以后，3个网民由于闲得无聊，把道听途说的一些传闻挂在网上让别人阅读。其中，一条传闻就是，交通银行郑州分行行长已经携巨款私逃。这个传闻渐渐地被市民注意，导致了某一天，大量的人群在交通银行的各储蓄所同时提款，形成风潮。交通银行看到情况危急，就立即在电视传媒和各种途径辟谣，郑州分行行长也亲自在媒体和现场与广大储户见面，劝说储户不要听信谣言。但是，这个劝说无济于事，一周之内，提款达10亿元之巨。交通银行不得不请市公安局出面，拘留了在网上造谣的3个网民，才最终平息了事件。

在这个案例中，趋势形成分为三步：①前面发生了一些金融案件，对储户形成了心理阴影，奠定了趋势形成的基础；②有网民传播谣言，让一些人轻信而去提款；③谣言的传播被人们排队提款的行为证实，让更多人相信谣言是真实的，从而趋势形成。

这个案例的核心因素，就是当时的金融环境不很安全，容易引发不良趋势。

这种案例，几乎每年都会在人类活动中发生。

例如，在2011年3月，日本发生地震，导致福岛核电站核泄漏。在媒体天天广播宣传之下，老百姓对核辐射开始变得异常紧张。终于在某一天，国内不少城市，发生了抢购碘盐的行动。当天，股市中制盐企业的股票，也纷纷涨停板。对于明智的人来说，这种行为是极其可笑的。然而，现实生活中，这种行为却经常、反复地发生。

这个案例的核心因素，是人们对于核泄漏的恐惧。当恐惧到一定程度的时候，一定会通过某种趋势爆发出来。

通过上述案例，我们对核心因素可以先做出一个基本定义：在导致事物变化的因素中，一定存在某种人们过分重视的因素，当这种因素在客观条件推动下，发展到人们的心理难以承受、克制的时候，它就会导致人们发生同步行动，从而形成事物变化的趋势。如果这种因素具有持续存在的客观条件，则事物变化的趋势将会非常稳定；相反，如果这种因素不具备持续存在的客观条件，那么，事物变化的趋势也会非常短暂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面，我们再来观察一下，股票市场中核心因素是如何对股价的趋势发挥决定作用的（见图1-6）。

图1-6是浦发银行在2008年熊市下跌行情中的周线图。只要我们翻开公司的业绩报表，就会发现，浦发银行的业绩，在2008年增长得非常好，净利润从54亿元增长到125亿元，同比增长127%。这个业绩可以说是超常规增长了。如果放到任何其他年份，股价可能会大涨数倍。然而，在2008年，浦发银行股价非但没有上升，反而全年下跌了70%左右。这种关系，让基本面分析人士大跌眼镜。但是，如果使用趋势分析方法，很容易找出理由。

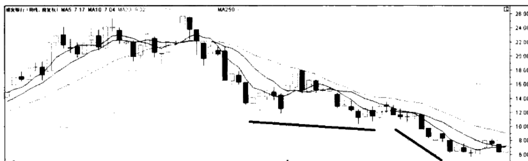


图1-6 浦发银行在2008年熊市下跌行情中的周线图

如果我们简单地说，是因为2007年牛市中，股票的估值过高造成的，那么，投资者一定会说这种说法是站不住脚的，因为，到了2009年、2010年，有很多股票价格，超越了2007年高点的价格，而且其中也有蓝筹股。如果我们通过当时发生的一些事件来分析，线索就非常明确。

首先，当年，宏观经济政策发生重大变化，货币政策由稳健转向从紧，导致股市的资金吃紧，形成了上半年持续下跌的大势。尤其是，中国平安、浦发银行等公司，在这个时候，还推出了天量的融资方案，导致投资者大量卖出股票。这样，就行成了浦发银行在7月份之前的走势。

其次，在下半年，美国的金融危机越发严重，对全世界投资者都形成了恐慌压力。这个压力，终于在该年第三季度爆发，传播到世界上每一个资本市场。金融股是金融危机中最危险的地方，因此，投资者完全失去了理智，纷纷狂抛金融股。短短数周时间，金融股再度暴跌50%，浦发银行也从12元左右下跌到6元左右。

这个案例中，导致浦发银行下跌的核心因素，是投资者对金融危机、再融资等负面消息的恐慌。当这种恐慌得到美国金融危机的客观现实支持时，就变得异常强大。所以，当恐慌形成了趋势的时候，公司的业绩增长等好消息也是无法抵抗的。这种趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势最终是短暂的，因为美国的金融危机最终不是中国的金融危机，恐慌没有得到国内现实环境的支持。

有限期的恐慌，产生的是有限期的下跌趋势；有限期的希望，也产生了有限期的上升趋势。我们来看看苏常柴A的股票走势（见图1-7）。

图1-7是苏常柴A的日线图。我们可以清晰地看到，这只股票，经历了2008年熊市暴跌之后，在2009年出现了持续大幅度上升，几乎是一口气涨到顶。股价的高点远远超过了2007年牛市的高点，让人大呼意外。然而，让我们看看公司的业绩与分红报表，就明白是怎么回事了（见表1-1）。

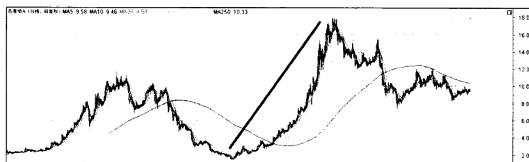


图1-7　苏常柴A的日线图

表1-1　2006～2010年苏常柴A的分红方案与每股收益

分红年度	分红方案	每股收益（元）
2010年度	不分配	0.21
2010年中	不分配	0.11
2009年度	不分配	0.41
2009年中	10送5派0.8元	0.50
2008年度	不分配	−0.22
2008年中	不分配	0.011
2007年度	10派0.75元	0.45
2007年中	不分配	0.46
2006年度	10派0.75元	0.25
2006年中	不分配	0.092

苏常柴A这家公司，在上市之初，曾经是一家业绩非常好的公司，给投资者带来不少回报。但是，之后业绩逐步下滑。从表1-1中，我们看到，公司在2009年之前，业绩一直较差，关键是一直没有送过股。然而，在2009年，公司意外地出现大比例分红，而且，公司业绩也突飞猛进，由2008年度的亏损，一举实现净利润2.29亿元。这种表现，让投资者看到了希望。在前文中，我们曾经列举了苏宁电器持续大比例送股、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持续业绩增长的案例。正是因为有这种案例的存在，使得投资者普遍有一种潜意识，认为只要公司愿意大比例送股，就是公司业绩进入高成长期的信号。所以，苏常柴A的股价，在2009年因为中期的送股，全年大幅上升。然而，当投资者充满了希望迎接2010年继续高成长的时候，公司业绩却下滑到原来平常的水平。

这种隔几年偶尔送股的事情，在很多上市公司中都会发生。通常，上市公司会做一些积累，把几年的滚存利润留在某一年派发。特别是，有的公司在大比例分红的头一年，加大成本计提，经常导致亏损。投资者以为这家公司不行了，要走下坡路了，没想到第二年业绩大幅增长。这个案例中，苏常柴A在头一年也出现了亏损。至于是不是人为做的报表，我们不得而知。重要的是，这种不可持续的利好，在股市中经常会形成短期的上升趋势，给投资者带来意外的收益。

投资者在看到中期报表利润的大幅增长后，一定怀抱着美好的希望。这种希望成为支撑趋势到年底的重要力量。只有等第二年报表不佳的时候，投资者才会如梦初醒、希望破灭。短暂的希望，形成了短期趋势的推动力量。所以，在本案例中，推动股价上升的核心因素，是公司业绩的短期上升与大比例送股。

图1-8是北京旅游股票在奥运会之前的一段走势。这是一个更加短暂的希望所带来的上升趋势。



图1-8 北京旅游走势图

2008年上半年，股市全线下跌，上证指数跌幅超过50%。北京旅游的股价，跌幅也基本相当。然而，因为奥运会将在8月8日开幕，投资者对奥运会能够给上市公司，尤其是北京的旅游公司，带来业绩大幅增长，充满了希望。因此，从6月份开始，北京旅游股价开始持续暴涨。经过高位震荡之后，在大家以极高的热情迎接盛大的奥运会开幕的时候，北京旅游股价也开始对高点的冲击。几乎就是在奥运会开幕之前，股价见到顶部，并且随后开始暴跌。

北京旅游的走势，与我们前面讲述趋势规律所列举的情人节玫瑰花案例，几乎如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出一辙，是非常经典的节日情结导致的价格上升趋势。我们不妨回顾一下，奥运会之前，在全国各地举办火炬接力的时候，每个城市的大街小巷都站满了围观的观众，这些观众，甚至绝大多数根本看不到火炬手跑过，依然还充满激情地观望。这些情景可以告诉我们，投资者在迎接奥运会到来的时候，对北京旅游同样充满了这样的热情。正是这种热情，推动了股价上升趋势的形成。

在本案例中，核心因素是奥运会开幕对相关上市公司的影响。实际上，北京旅游在2008年业绩是亏损的，人们的希望，更多的不过是一相情愿而已。

上面几个案例向我们展示了核心因素在股价趋势形成过程中的推动作用。应该说，没有核心因素，就没有股价的趋势。核心因素，对于个股来说，可以是任何一个因素，关键是，在当时的条件下，能够对股价发挥主要推动作用。有时候，很多股票在某个阶段，完全没有自己的核心因素发生，这个时候，往往只有大盘的趋势，会对个股趋势产生一定的影响。如果大盘非常强劲，个股的趋势也是上升趋势；如果大盘非常疲弱，个股的趋势也是下跌趋势。而大多数情况下，大盘不很强、不很弱，则个股更多需要依靠自身的核心因素变化才能形成自己的趋势。这也是大趋势与个股趋势的基本关系。

当我们认识到这一点的时候，我们也就清楚了，做趋势投资，最重要的事情，是发现导致趋势形成的核心因素。只要找到了核心因素，就意味着能够把握住股价的趋势机会了。

第四节 主要因素对单次趋势形成助推与牵制作用

趋势投资之所以复杂，是因为在实际环境中，能够推动股价的因素经常有很多。有的力量大，有的力量小，有的明显，有的晦暗，让投资者很难捉摸。即使是非常专业的趋势型投资者，也经常难以发现趋势的核心因素。

这一节，我们重点说说主要因素对趋势的作用力特点。

主要因素，是指在核心因素之外，还有一些重大因素，对趋势形成有效的影响力。这些因素，要么会让原来的趋势加快运行，要么会让原来的趋势形成反方向整理。简单地说，这些因素的力量，可以、至少短暂可以与核心因素相抗衡、相媲美，以至于投资者经常会误以为这些因素比核心因素更加重要，因而迷失了方向。

我们还是用案例来做说明，投资者更容易理解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包钢稀土（见图1-9）上升趋势的核心因素，非常明显，就是国家加强稀土管理，控制国家资源的政策，使得稀土资源价格持续上升。但是，在这个过程中，有很多其他因素，在对股价发生着作用。

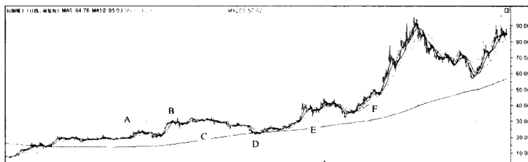


图1-9 包钢稀土的日线图

在图1-9的A处，由于各方面的媒体、专家、投资者发表观点，指出在国家重视资源的政策引导下，将来的稀土一定比黄金贵。当时只要在网络上随便搜搜，这样的言论随处可见。因此，股价终于突破了长期盘整的平台，开始了向上的趋势。然而，没有多久，股价就回落了。这里，导致股价回落的主要原因，其实很简单，就是大盘在8月份开始的大幅下跌。相对于大盘的跌幅，包钢稀土的跌幅要小得多。这说明，该股的核心因素已经开始发挥作用了。

在B处，包钢稀土股价再度大幅上升。因为当时各地政府都在加紧制定相关政策，希望能够控制住当地的稀土资源。这种态势加剧了投资者买入的心理。

在C处，股价再度下跌，而且比较持续。同期，上证指数也处于小幅回调过程中。不过，导致包钢稀土调整的主要因素，不是大盘，而是当时国家政策、地方政策在落实过程中，需要解决一些问题。这些难题没有解决时，投资者的信心有所下降，加上大盘的下跌，使得股价低迷。

在D处，随着相关政策落实到位，稀土限制出口态势明显，价格也随之上升，包钢稀土的股价真正进入大型牛市。我们注意到，这一阶段，包钢稀土的上升力度远远超过大盘，核心因素发挥了极大的作用。这个阶段，有一些主要因素也在推动股价上升，这就是稀土价格同时上升、出口量得到控制。

在E处，大盘在房地产调控政策打压下，再度出现大幅下跌。对比之下，我们看到包钢稀土在一开始很抗跌，跌幅很小；但是，在后一阶段，还是出现了一定程度的下跌，因为大盘的跌幅确实比较大。这一次调整，基本上都是大盘导致的。

之后，在F处，由于稀土价格明显上升，包钢稀土的半年报也差不多明确了，业绩大幅上升，股价进入了最强阶段，从30多元一口气升到90多元。在此阶段，国内外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

媒体纷纷报道，争论中国的政策是否合理。国际上一些拥有稀土矿却不开采的国家，也开始打算自己开矿了。这些因素，都是有效推动股价上升的主要因素。

从上面案例，我们看到，主要因素中，与核心因素相反的，往往是力度有限，最终无力扭转核心因素的方向；与核心因素相同方向的，有些是核心因素导致的结果，如业绩报表，有些则是推波助澜的同类项。投资者在实际应用中，要通过不断学习来提高识别的经验与能力。

图1-10是万科A在2009～2011年的日线图。万科是房地产股票的代表，它的走势，集中体现出房地产调控对股价趋势的影响。

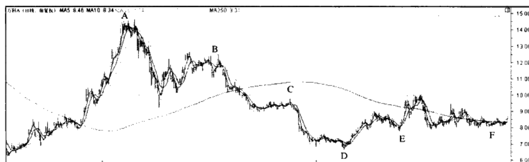


图1-10　万科A 2009～2011年的日线图

如果我们简单地看万科公司这两年的业绩报表（见表1-2），我们不会相信眼前的走势是真实的。

表1-2　2008～2010年万科公司业绩报表　　（单位：亿元）

年度	主营业务收入	净利润	净利润增长率（%）
2008	409.92	40.33	−16.74
2009	488.81	53.29	32.14
2010	507.14	72.83	36.65

2009年、2010年，连续两年，万科公司业务高速成长，但股价却从2009年中期开始，进入了标准的熊市。如果简单按照股票预期理论，认为股价走势反映了对公司未来的预期，那么，很显然，这一次下跌趋势没有准确地预期未来。

导致房地产股票下跌的核心因素，其实很简单，就是国家的房地产调控政策。在2009年7月，由于银监会主席明确表态银行持有过多房地产贷款是不安全的，投资者开始认识到，房地产调控大幕将要拉开。之后，一连串的房地产行业调控政策出台。

在图1-10的A处，房地产调控政策初次出台，同时伴随着对资金的收紧，所以，房地产股票跌幅巨大；这个阶段，房价在继续上升，对房地产股票构成利好支持。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，这个主要因素，尽管力度较大，但无力抵抗政策调控预期。

在B处，即2010年年初，房地产调控形势更加严峻，税收等政策从严从紧。但是，当时，房地产市场却异常火暴，因为很多购房者都赶在政策之前签约购房。然而，这些利好消息所形成的主要因素，依然不能抵抗政策利空，股价继续下跌。

经历了1月、2月的低迷之后，3月份，房地产价格再度出现持续攀升现象，房地产销售火暴。这种热火的形势，终于遭到更严厉政策的打压。4月中旬，国务院出台新一轮房地产调控政策。房价没有太大反应，但是，股价却如洪水一样下泄，一直下跌到7月。这就是C处，核心因素继续扩展，而房价的主要因素的利好支持继续苍白无力。

尽管7月以后，房地产政策依然保持高压，但是，市场却开始出现异常了。房价持续上升的现实，似乎在对投资者发生作用。房地产股跟随大盘的反弹，而有明显的回升，资金介入迹象也逐渐明显。这个时候，我们注意到，房价，这个主要因素，终于达到了与政策相抗衡的状态。之后，房地产股票价格进入了平衡市场。这就是D处，核心因素与主要因素的平衡。

在E处，左右市场大半年的核心因素，力量明显有所减弱，逐步成为非核心因素。在9月底，又一次房地产调控政策出台，严厉限制一些大中型城市的房地产投资与投机活动。然而，股市却在这个政策公布的第二天开始，展开了一轮暴涨，其中，房地产股票表现强劲。究其原因，是股市的投资者认为，房地产既然不让买了，那么，这些投资资金，就会流入股市。尽管这个逻辑，不是非常严密，因为资金也有可能流向其他投资市场，但是，股市的确因此而出现了一波较大的上升行情。

在F处，当原来的核心因素，即房地产调控政策再度以无以复加的高压态势公布后，房地产股却没有继续下跌，而是仅仅下跌一天之后，再度进入稳定反弹状态。这个时候，房价依然平稳地保持在高位区域，对房地产股继续有利。很显然，原来的主要因素，这个时候，极有可能成长为左右房地产股的核心因素。

在万科的案例中，我们集中展示了一对相互矛盾的因素对股价在不同阶段的影响力度，同时也展示了核心因素与主要因素逐渐变化的过程。这个过程很有意义，对于投资者理解趋势是如何转变的，非常有帮助作用。

第五节 寻找核心因素的常规方式

核心因素如此重要，因为股市中所有大型机会，都来自核心因素的变化。以至于趋势投资策略的核心，就是寻找核心因素。那么，在纷繁复杂的股市变化中，我们如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何寻找到核心因素呢？

根据牛顿第一定律所引申出来的趋势规律，我们知道，把握股价趋势的本质，就是把握推动力的大小与方向。最终，股价的趋势，是由力量最大的因素所推动的。因此，寻找核心因素的方式，也应该从这里开始。

第一种寻找核心因素的方式：重大变动因素研究法

趋势之所以发生，一定会有一个起源。这个起源，就是重大变动因素。假设在趋势发生之前，影响股价的各种因素，都处于蛰伏状态，股价也因此处于平衡状态。一旦其中有一个因素发生明显的变动，而且变动的力度很大，那么，趋势就会因此出现。

为了便于理解，我们依然从现实生活中的一些现象开始讲述。

第一个案例，是最常见的一个现象，或者叫做问题，是一个哲学中常见的问题，也是孩子最喜欢问老师的一个问题，这个问题是：

是鸡生蛋，还是蛋生鸡？

按照常规思维，回答这个问题的人，一定会尽最大努力探寻远古时期物种是如何进化的。这必须去寻找一些化石，或者诸如此类的东西，以便证明鸡与蛋到底谁先出来。如果我们也这样去回答这个问题，就会变得无聊了。

其实，在这里，重要的是要看到，在这种平衡的循环中，从哪个环节，可以产生进化或者变异？

如果我们给蛋里面注入某些基因，可能会导致以后的鸡增加某种功能。那么，我们就可以勇敢地回答这个问题：是蛋生鸡！因为进化来自于蛋。按照股市的语言，趋势来自于蛋的变异。所以，蛋的变异，才是导致趋势的核心因素。

这样的问题在股市中非常多。例如，究竟是汇率变动导致了物价上升，还是因为物价上升导致了汇率变动；是加息导致了通胀，还是通胀导致了加息；是公司成本上升导致了产品价格上升，还是因为产品涨价导致了下游企业成本的上升，等等。在回答这些很容易进入循环纠结的问题的时候，我们一定要从变异因素开始，找到准确的答案。

第二个案例，我们来看看一个规律。这可能是另一个规律的衍生品，尽管如此，但它依然是一个可以利用的可靠的规律。

大家知道，每天早上，只要没有云雨，太阳一定会从东面升起。很显然，这是一个可以利用的规律。古人很早就开始利用这个规律，日出而作、日落而息。然而，这个规律，其实是另一个规律的衍生品，这就是地球自转。因为地球以大致24小时一圈的速度，自行旋转，所以才导致了白天与黑夜；同样，地球上有四季，春夏秋冬循环往复，被人们当做大规律来遵循利用。然而，这个被人类极其尊重的规律，竟然也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个衍生品，是地球围绕太阳公转所形成的。北半球人们制定的一年四季的时间表，到了南半球就行不通。这就是说，即使是人们认为几乎是板上钉钉的铁的规律，也有可能在某些地方、某些时候是无效的。

一个规律可能是另一个规律的产物，这种事实告诉我们，我们研究出某一个重大因素变化，并认为它就是起源的时候，很有可能的是，这个因素并不是起源，而是另一个更重大因素的结果。但是，在实战中，这并不重要，因为，在某个区间内，我们发现的这个重大因素，依然是趋势形成与维持的核心因素。就如同白天黑夜循环的规律，对于我们工作作息时间的有效性，比起地球自转更有价值。

按照佛家的说法，因果循环往复，没有止境。如果我们很教条地无限制地追寻一个原因后面的原因，我们就永远不会得到趋势形成的核心因素。但是，我们从实战角度，从市场事实出发，就会很快找到核心因素。

例如，在2007年下半年一段时间里，通货膨胀逐渐严重，市场的担忧亦逐渐加重。不过，由于通货膨胀促使某些产品涨价，导致一些涨价的材料类股票持续上升。当时，材料类股票上升，是在资源类股票上升趋势之后兴起的，所以，有些投资者把材料类股票与资源紧缺混为一谈，认为这些材料股也会像资源股一样具有很大的上升空间，并且会随着经济的持续增长，股价不断上升。这就是一种对核心因素定位不准确的表现。

图1-11～图1-14为2007年年底到2008年年初，上升趋势的核心因素是通货膨胀主题的展示。

图1-11是沧州大化周线图。在2007年行情中，大盘见顶的时间是2007年10月，但该股因为产品涨价周期较晚，所生产的化工材料在通货膨胀影响下，2008年年初还在涨价，所以股价见顶时间延迟到2008年3月。

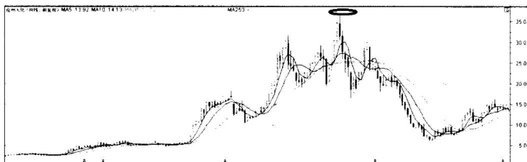


图1-11　沧州大化的周线图

图1-12是北大荒的周线图。农产品涨价的趋势主要发生在2008年上半年，当时导致了国内CPI价格大幅上升。北大荒作为重要的大米生产商，股价自然在这个时间非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常坚挺。尽管大盘持续下跌，但该股一直保持着相对强势，直到5月份才见到顶部。

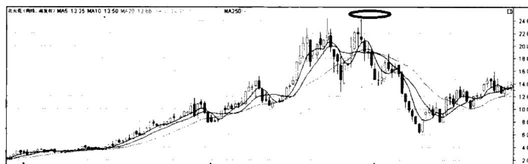


图1-12　北大荒的周线图

图1-13是隆平高科的周线图。在农产品中，种子行业跟随农业景气周期，订单形成更晚的强势预期。所以，该股见顶时间是在2008年7月。

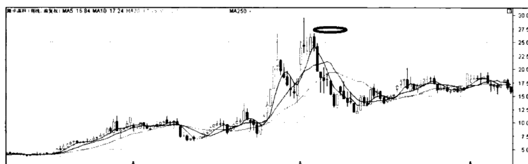


图1-13　隆平高科的周线图

图1-14是驰宏锌锗股价周线图。铅锌行业是工业原材料，是资源行业的代表。该股见顶时间是在2007年10月（图1-14中的A处），到了2008年5月，股价已经下跌了50%（图1-14中的B）。可见，在2007年市场的核心因素是资源涨价，但到了2008年，核心因素已经让位给通货膨胀。

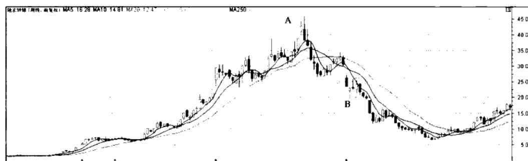


图1-14　驰宏锌锗的周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上面这些例子中，投资者可以通过涨跌幅对比，结合经济中重大因素的变化，很快寻找到核心因素。这就是重大因素研究法的一个实战案例。

在2008年年初，重大因素的变化是显而易见的，因为CPI的上升是所有人都能够看见的，同时，有色金属期货价格下跌也是大家都能看见的。这就说明，核心因素可以排除资源属性，而确定为通货膨胀属性。从实战角度，这种分析的最大优点，就是能够避免投资者错误地买入资源股，而把投资方向集中到通货膨胀股上，从而可以有效地做到回避风险、追逐收益。

重大因素研究法，具体讲，包括两个方面的工作程序。

（1）密切关注收集重大因素的实际变化。投资者应该高度关注事关个股的重大因素变化，平时要多收集财经新闻，对重大因素进行分类整理，重点研究。在上面的案例中，研究的是宏观面的重大因素；在实际的工作中，还需要研究很多因素，如行业因素、公司因素等。重大因素简单列举如下：宏观面包括GDP、CPI、货币供应量、股市资金与股票供求关系、股市重大政策等；行业面包括行业需求变化、行业供应量变化、产品更新换代、行业政策与地方政策等；公司面包括产品竞争、产品订单与需求变化、公司产量增长、公司持有资产价格变化、公司股东变化、公司的资本运作等。具体如何研究，我们在后面将专门讲解。

（2）在所收集的信息不足以证明核心因素的情况下，应该积极通过相关上市公司股价的涨跌表现来对比研究，发现市场核心因素的线索。例如，在上面的案例中，当你发现资源股普遍在下跌、而材料类、农产品股在上升的时候，就会发现，核心因素已经不是资源类涨价，而是通货膨胀了。

第二种寻找核心因素的方式：强势股统计分析法

一般情况下，宏观面、行业面发生重大因素变化，投资者容易察觉，但是，如果公司面发生重大因素变化，投资者经常会没有注意到，因为上市公司数量庞大，投资者不可能第一时间注意到这些变化。如果说，投资者已经寻找到一些重要的趋势投资目标股票，就没有必要通过本方法寻找。但是，如果确实没有目标股票，就应该通过本方法进行搜寻。

强势股统计分析法的基本步骤如下。

（1）根据投资周期的长短，对短期、中期甚至长期的强势股进行涨跌统计。例如，可以统计最近1个月涨幅前100名、最近3个月涨幅前100名、最近1年涨幅前100名。

（2）先对涨幅前100名股票进行行业分类对比。目标是发现其中个股数量最多的行业；如果没有行业共性，则寻找其他共性，如业绩特征、股本特征、股东特征等。

（3）对个股数量最多的前几类共同特征进行原因分析。这个时候，一定要运用因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果分析、排除法分析等多种方法，确定某一种因素对股价所产生的实质性作用。如果这些方法运用不够，就很有可能得出错误结论，或者不精确结论，导致核心因素的判断不准确或者部分不准确。

（4）当初步找到可能的核心因素之后，再以核心因素为起点，搜寻所有被核心因素影响的个股，统计这些个股在同样期间的表现。如果所有个股的表现，都相对于同期指数明显偏强，或者总体偏强，就可以初步确定这个核心因素是有效的；如果，这些个股表现差异很大，例如，有一半涨幅明显强过大盘，却也有一半明显弱于大盘、甚至跌幅居前，那么，就可以否定这个核心因素。当然，有时候，会出现一些居中模糊的数据，需要更加谨慎的分析。

（5）最后确认分析。当统计数据指向一致的时候，核心因素基本上可以确定。但是，为了保证这个核心因素在理论上成立，我们还必须做最后一次确认性分析。这个分析的目的是从股市趋势规律角度，进一步验证核心因素能否通过合理的逻辑过程，推导出趋势的成立。如果这种推导始终不能成立，那么，我们应该暂缓确认这个核心因素的有效性。

由于篇幅限制，我们这里，仅举一个案例，来说明强势股统计分析法在寻找趋势核心因素过程中的运用。

2010年7月31日，一个投资者为了寻找下半年市场趋势的核心因素，分别统计了最近1个月、3个月、1年内A股市场涨幅前100名股票名单及其主要特征（见表1-3～表1-5）。

表1-3 2010年7月31日，最近1个月涨幅前100名股票名单及其情况

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润(%)
成飞集成	72.15	制造业		20 622.72	92.82	24.06
深振业A	69.13	房地产业		74 247.59	21.45	0.51
金山开发	58.2	制造业		18 201.97	1 349.2	36.18
双钱股份	53.82	制造业	斜交汽车轮胎、子午线汽车轮胎	64 636.77	53.27	47.86
华润锦华	51.93	制造业	精梳、普梳、气流纺3大系列，纯棉、涤棉、维棉、中长棉4大类	12 966.57	33.24	206.11
*ST盛工	50.24	制造业	平地机、装载机	27 595.72		−15.22
海通集团	48.22	制造业		23 003.4		−1 143.55
航天机电	45.18	制造业	轿车空调器、轮速传感器、离合器液压缸、环保型车用制冷机组	95 747.47	86.92	454.86

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润(%)
中卫国脉	41.6	信息技术业	寻呼通信	20 640.63		−204.69
上海新梅	39.73	房地产业	门座式起重机、散货装船机、散货卸船机、浮式起重机、集装箱起重机和桥式起重机械	24 799.06		−90.21
航天长峰	39.62	制造业		23 320.2	1415.09	21.21
厦工股份	38.55	制造业	装载机	77 970.96	16.8	937.76
中国嘉陵	37.98	制造业		68 728.2	614.8	63 640.78
大华股份	37.7	制造业		4 861.76	52.19	162.65
宁波GQY	37.69	制造业	大屏幕拼接显示系统以及数字实验室系统	2 728	66.33	27.03
中联重科	36.91	制造业		482 620.08	12.74	100.09
深天健	36.36	建筑业		45 663.32	123.69	−53.07
古井贡酒	36.27	制造业	古井白酒	17 500	61.17	181.85
江铃汽车	36.11	制造业		51 630.84	12.45	127.23
东方宾馆	36.02	社会服务业		26 967.09		105.15
友好集团	35.96	批发和零售贸易	零售	30 883.66	49.56	204.26
华神集团	35.93	制造业	粉针、水针（西林瓶装）、口服液、散剂4大系列药品，新型建材，蚕茧丝	25 949.77	381.38	178.01
一汽富维	35.72	制造业	CA1120K2L5R5、CA410K-2C2R5、CA1110K2L4、CA1-120K2R56、CA1110PK2L5和CA4120PK2	21 152.34	9.96	197.99
银轮股份	35.57	制造业		8 903.36	25.76	248.88
四环生物	35.48	制造业	羊绒及羊绒混纺面料	102 953.57	214.98	1 300.59
台基股份	35.36	制造业	大功率晶闸管，大功率半导体模块，功率半导体用散热器及组件等	3 576	42.25	78.17
动力源	33.77	制造业	DUM系列智能高频通信开关电源系统	20 868.72	49.3	53.57
南宁糖业	33.67	制造业	机制糖、机制纸	28 664	33.84	63.74
冠城大通	33.58	制造业		72 705	20.25	100.22
三普药业	33.21	制造业	虫草精、乙肝宁、苍龙如意胶囊	12 000	8.7	117.69
天伦置业	33.15	房地产业		10 726.56	279.12	−43.47
沙河股份	32.97	房地产业		20 170.42	23.76	116.67
祁连山	32.79	制造业	525#普通水泥、525#中热水泥、525#抗硫水泥、525#R水泥、425#R水泥、525#道路水泥、425#矿渣水泥、425#低热微膨胀水泥	47 480.42	15.77	60.07

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润(%)
独一味	32.74	制造业	镇痛止血类、益气养血安神类、心血管类、泌尿生殖类	29 888	72.61	30.09
洪都航空	32.7	制造业	L8飞机、N5A飞机、海燕飞机	56 448	93.53	38
安徽水利	32.58	建筑业		22 308	48.79	13.35
江特电机	32.37	制造业	起重冶金电机、电梯电机、高压电机、水轮发电机组、机械产品	19 505.21	161.3	401.3
渝开发	32.21	房地产业		69 440.02	53.69	1.26
深长城	31.95	房地产业		23 936.85	20.02	−43.75
天马精化	31.84	制造业	AKD系列施胶剂（AKD原粉、AKD乳液等）、阳离子分散松香胶、氨基酸保护剂（A酯、A胺等）、保护氨基酸及葡辛胺等	3 000	65.41	25.86
新民科技	31.75	制造业		16 979.99	40.07	97.4
远兴能源	31.74	制造业	重质纯碱、烧碱、小苏打	76 138.26	5.78	135.64
新野纺织	31.5	制造业	纱线系列产品、坯布面料系列产品和色织服装面料系列产品	20 866.6	49.54	875.21
西水股份	31.41	制造业	“草原牌”525#早强型普通硅酸盐等	38 400	12.35	23.42
中国重汽	31.26	制造业		27 420.77	12.43	103.88
招商地产	31.18	房地产业		68 429.92	15.37	201.18
中成股份	31.06	批发和零售贸易		26 654.4	183.57	0.73
正和股份	31.05	综合类		121 602.25	77.76	−90.5
棕榈园林	30.85	建筑业		4 800	73.93	104.81
深鸿基①	30.79	房地产业		43 597.86	24.33	295.52
九鼎新材	30.72	制造业	纺织型玻纤深加工制品及玻璃钢制品	12 810.36	138.23	−9.5
伟星股份	30.46	制造业		22 338.14	21.99	76.43
莱宝高科	30.42	制造业		40 704.89	47.54	152.06
博云新材	30.4	制造业	航空航天产品（军用、民用飞机刹车副（粉末冶金飞机刹车副、炭/炭复合材料飞机刹车副）、航天用炭/炭复合材料产品）、环保型高性能汽车刹车片、高性能模具材料等3大类具有自主知识产权的粉末冶金复合材料产品	13 381.4	174.27	25.54
滨江集团	30.36	房地产业		29 341.52	17.09	887.4
*ST轻骑	30.32	制造业	摩托车	42 589.35		−10.1
阳光城	30.28	房地产业	无纺布、中高档男女真皮时装鞋、旅游鞋	30 197.54	18.58	2 044.89

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名称	区间涨跌幅(%)	行业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润(%)
ST金瑞[②]	30.26	制造业		15 093.75	96.58	−15.15
方大特钢	29.84	制造业	汽车弹簧、弹簧扁钢、Φ25mm以上中型优圆等产品	108 440.55	37.42	190.46
山大华特	29.8	制造业	科技园开发、二氧化氯系列产品	17 920.81	56.33	14.87
上海普天	29.74	信息技术业		7 603.22	664.26	−8.09
航天动力	29.65	制造业	特种泵、钣金冲焊型液力变矩器、智能型IC卡燃气表、金刚石工程钻机系列，光机电一体化产品	23 968.32	234.48	118.25
星马汽车	29.63	制造业	散装水泥车、混凝土搅拌车、混凝土泵车	18 748.13	17.89	311.08
华星化工	29.63	制造业	杀虫双、杀虫单、精恶唑禾草灵、草除灵乙酯、苄嘧磺隆等	26 924.93		−95.39
中信海直	29.52	交通运输、仓储业	海洋石油服务	51 360	38.76	124.02
国际实业	29.44	制造业	麻黄素、番茄酱	48 113.93	46.44	26.74
广汽长丰	29.43	制造业	整车和车桥两个大类	52 087.14	42.92	246.52
浪莎股份	29.34	制造业	针织品	9 721.76	55.18	−30.45
靖远煤电	29.28	采掘业	特种电子产品（晶片、集成电路、微波器件）	10 213.53	35.6	187.31
中钢天源	29.24	制造业	四氧化三锰、磁分离及相关配套设备、锶铁氧体预烧料、永磁铁氧体器件等	8 400	129.31	951.45
东阳光铝	29.14	制造业		82 200.73	74.28	427.67
珠江实业	29.08	房地产业		18 703.94	23.71	116.85
敦煌种业	28.98	农、林、牧、渔业	玉米、棉花、瓜类、蔬菜、花卉、牧草、油料、甜菜等农作物的杂交种、常规种及亲本种子	18 596.64	73.24	525.17
嘉应制药	28.67	制造业	双料喉风散、重感灵片、金菊五花茶冲剂、胃痛片、吐泻肚痛胶囊	7 768.78	122.44	61.65
晋西车轴	28.61	制造业	国内铁路火车轴、地铁轴及外贸出口轴（其中包含轻轨轴）	27 181.8	78.04	128.28
龙元建设	28.55	建筑业	建筑产品	47 380	24.67	10.75
三一重工	28.25	制造业		468 720	12.53	158.39
嘉凯城	28.2	房地产业		52 785.3	10.66	36 940.42
黑牛食品	28.18	制造业	豆奶饮品、麦片以及其他谷物类冲调饮品	3 350	71.55	52.21
深深房A	28.01	房地产业		89 166	77.23	549.69

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名　称	区间涨跌幅(%)	行　业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润(%)
安妮股份	27.95	制造业	热敏纸、无碳打印纸、彩色喷墨打印纸	5 710.41	131.41	−149.44
东方金钰	27.93	制造业		17 834.48	161.54	165.79
世联地产	27.93	房地产业		6 879.27	29.9	127.33
江淮汽车	27.91	制造业		107 286.84	15.55	683.28
广州浪奇	27.9	制造业	浪奇、高富力、天丽、万丽洗涤用品；磺酸、精甘油、AES化工原料	17 254.94	204.9	19.15
荣盛发展	27.9	房地产业		141 707.09	22.45	69.15
西藏城投	27.78	批发和零售贸易		19 279.73	50.65	60.26
鲁商置业	27.75	房地产业		33 893.55	19.47	64.75
华东数控	27.69	制造业		7 739.17	43.82	32.29
友利控股	27.67	制造业		38 275.94	42.47	1813.61
海德股份	27.62	房地产业		13 168.62	68.95	206.44
康力电梯	27.47	制造业	乘客电梯、观光电梯、医梯、载货电梯、杂物电梯、家用电梯、商用自动扶梯、自动人行道、重载交通型自动扶梯等	11 398.95	37.79	83.81
常林股份	27.43	制造业	ZLM-30、ZLM-50B、ZLM-60、WZ40(WA300-1)、WA470轮式装载机	48 620	19.65	817.43
华业地产	27.39	房地产业		64 500	26	125.61
中航重机	27.22	制造业	液压泵、液压马达、汽车零部件	77 800.32	44.98	11.59
哈高科	27.21	制造业	生白灵冻干粉针	36 126.36		−14.58
广联达	27.13	信息技术业		6 750	47.23	188.37
风华高科	27.13	制造业	片式独石电容器、超小型铝电解电容器	67 093.63	51.89	3 104.56
首开股份	27.11	房地产业		114 975	13.38	170.59
美都控股	27.1	房地产业	酒店、旅游	113 328.86	28.87	157.95

①已更名为宝安地产。
②已更名为金瑞矿业。

表1-4　2010年7月31日，最近3个月涨幅前100名股票情况

名　称	区间涨跌幅(%)	行　业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
天山纺织	79.3	制造业	羊绒纱、羊绒混纺纱、羊毛纱、染色精纺纱、羊毛衫、羊绒衫、羊绒混纺衫	36 345.6		23.48
*ST 威达	79.27	制造业	磁共振成像装置、医用电子直线加速器、B超定位体外震波碎石机、模拟定位机、脑血管功能检测仪	5 698.48		−95.01

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
成飞集成	75.99	制造业		20 622.72	92.82	24.06
ST厦华	65.97	制造业	"厦华牌"彩电、彩显、GSM手机	37 081.87	22.69	−7.87
莱茵生物	63.01	制造业		8 697.2		−290.97
东阳光铝	55.63	制造业		82 200.73	74.28	427.67
大华股份	52.68	制造业		4 861.76	52.19	162.65
金种子酒	44.18	制造业		52 144.29	59.66	158.52
航天动力	42.24	制造业	特种泵、钣金冲焊型液力变矩器、智能型IC卡燃气表、金刚石工程钻机系列，光机电一体化产品	23 968.32	234.48	118.25
深振业A	40.05	房地产业		74 247.59	21.45	0.51
*ST盛工	38.4	制造业	平地机、装载机	27 595.72		−15.22
博云新材	38.12	制造业	航空航天产品（军用、民用飞机刹车副（粉末冶金飞机刹车副、炭/炭复合材料飞机刹车副）、航天用炭/炭复合材料产品）、环保型高性能汽车刹车片、高性能模具材料等3大类具有自主知识产权的粉末冶金复合材料产品	13 381.4	174.27	25.54
四创电子	34.46	信息技术业		11 760	149.08	25.26
东方宾馆	33.4	社会服务业		26 967.09		105.15
古井贡酒	32.87	制造业	古井白酒	17 500	61.17	181.85
华神集团	32.86	制造业	粉针、水针（西林瓶装）、口服液、散剂4大系列药品、新型建材、蚕茧丝	25 949.77	381.38	178.01
风华高科	32.53	制造业	片式独石电容器、超小型铝电解电容器	67 093.63	51.89	3 104.56
天马精化	31.84	制造业	AKD系列施胶剂（AKD原粉、AKD乳液等）、阳离子分散松香胶、氨基酸保护剂（A酯、A胺等）、保护氨基酸及葡辛胺等	3 000	65.41	25.86
回天胶业	31.75	制造业		3 102.75	59.35	66.63
四环生物	31.25	制造业	羊绒及羊绒混纺面料	102 953.6	214.98	1 300.59
广晟有色	30.69	采掘业	聚酯切片	12 192.81	190.92	1 637.21
领先科技	30.44	信息技术业		7 587.59		−1 987.33
航天长峰	29.32	制造业		23 320.2	1 415.09	21.21
多氟多	29.14	制造业	冰晶石和氟化铝	2 700	75.95	−15.68
沙河股份	28.76	房地产业		20 170.42	23.76	116.67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名　称	区间涨跌幅(%)	行　业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
金螳螂	28.38	建筑业		43 887.14	43.96	83.14
中国卫星	27.45	信息技术业		70 507.6	68.39	21.73
亿纬锂能	27.44	制造业	高能锂一次电池和二次组合电池	4 499.74	89.22	19.89
新潮实业	27.12	制造业	羊绒、蚕丝羊绒混纺纱、兔毛纱、羊志纱、亚麻、光电设备	62 542.33		−135.47
厦工股份	26.95	制造业	装载机	77 970.96	16.8	937.76
爱尔眼科	25.34	社会服务业		7 480	112.63	31.1
冠城大通	25.06	制造业		72 705	20.25	100.22
阳光城	24.89	房地产业	无纺布、中高档男女真皮时装鞋、旅游鞋	30 197.54	18.58	2 044.89
海德股份	24.86	房地产业		13 168.62	68.95	206.44
东方园林	24.81	农、林、牧、渔业	为各类重点市政公共园林工程、高端休闲度假园林工程、大型生态湿地工程及地产景观等项目提供园林环境景观设计和园林绿化工程施工服务	4 697.15	91.39	159.15
富安娜	24.81	制造业		3 380	49.52	48.37
双钱股份	24.79	制造业	斜交汽车轮胎、子午线汽车轮胎	64 636.77	53.27	47.86
荣盛发展	24.57	房地产业		141 707.1	22.45	69.15
洋河股份	24.45	制造业		20 493.07	44.48	84.94
卧龙地产	23.95	房地产业		72 505.75	37.54	12.45
鱼跃医疗	23.93	制造业	康复护理系列、医用供氧系列	6 240	70.86	59.74
广宇发展	23.54	房地产业		51 271.2	33.88	1029.4
*ST高陶	23.44	制造业		6 614.98		79.72
青岛海尔	23.35	制造业	海尔冰箱、空调、冷柜	89 918.42	16.72	6.32
众业达	22.7	批发和零售贸易		2 900	39.18	23.36
*ST合臣	22.69	制造业	抗菌药物中间体含氟苯甲酸245与抗艾滋病原药中间体02A	13 200		45.14
三一重工	22.53	制造业		468 720	12.53	158.39
四维图新	21.93	信息技术业	导航电子地图	5 600	78.63	112.95
航天机电	21.85	制造业	轿车空调器、轮速传感器、离合器液压缸、环保型车用制冷机组	95 747.47	86.92	454.86
广州浪奇	21.8	制造业	浪奇、高富力、天丽、万丽洗涤用品；磺酸、精甘油、AES化工原料	17 254.94	204.9	19.15
海得控制	21.35	信息技术业	工业自动化系统集成、工业自动化产品	12 863.51	66.38	51.59

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名称	区间涨跌幅(%)	行业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
山东如意	20.95	制造业	高档轻薄精纺呢绒、功能性毛织物、生态毛织物、其他精纺呢绒	15 990	46.06	7.01
长城开发	20.95	信息技术业		131 789.5	46.29	92.66
中天城投	20.77	综合类		83 618.65	19.43	51.46
科伦药业	20.72	制造业		6 000	49.98	40.58
敦煌种业	20.64	农、林、牧、渔业	玉米、棉花、瓜类、蔬菜、花卉、牧草、油料、甜菜等农作物的杂交种、常规种及亲本种子	18 596.64	73.24	525.17
冀东水泥	20.61	制造业	“盾石”牌32.5R、42.5R低碱商品质硅酸盐水泥	121 224.6	18.14	74.97
友好集团	20.12	批发和零售贸易	零售	30 883.66	49.56	204.26
一汽夏利	20.11	制造业	两厢、三厢夏利轿车	159 517.1	35.4	424.2
深天马A	20.03	制造业	TN-LCD、STN-LCD、液晶灌注机、玻璃切割机、参数综合测试仪、玻璃打粒机、玻璃贴合机、电测仪、液晶、聚酰亚胺胶、清洗剂、特殊辅料、高效过滤器、空气自净器	31 223.82		121.03
中国国旅	19.93	社会服务业		22 000	53.57	29.64
张裕A	19.37	制造业	干葡萄酒、甜葡萄酒、白兰地、香槟酒、果酒、保健酒	34 879.57	37.08	29.67
东阿阿胶	19.29	制造业	阿胶、黄明胶、复方阿胶浆、阿胶（液体）	65 378.33	47.96	90.99
包钢稀土	18.86	制造业	稀土精矿、稀土冶炼加工产品	49 315.66	73.31	705.23
利达光电	18.58	制造业		19 424	114.33	177.82
中国国贸	18.36	社会服务业		100 728.3	46.43	−26.93
恒宝股份	18.24	制造业		27 579.46	73.44	−13.55
远光软件	18.18	信息技术业		24 708.91	32.69	302.53
吉峰农机	18.09	批发和零售贸易	耕整机、拖拉机、收割机、插秧机、柴油机、农用汽车等	8 406.44	116.52	21.41
合兴包装	18.07	制造业		4 750	55.79	27.19
合肥城建	17.53	房地产业		31 602.92	22.63	404.59
常林股份	17.35	制造业	ZLM-30、ZLM-50B、ZLM-60、WZ40（WA300-1）、WA470轮式装载机	48 620	19.65	817.43
深物业A	17.27	房地产业	零售	13 973.73	48.94	8.79
天音控股	16.99	批发和零售贸易	脐橙、温柑、白酒、农药	94 683.65	38.4	295.57
广联达	16.95	信息技术业		6 750	47.23	188.37

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
世茂股份	16.79	房地产业		47 835.53	37.2	757.17
友阿股份	16.77	批发和零售贸易		20 613.6	40.29	48.9
华谊兄弟	16.76	传播与文化产业		19 123.5	141.09	−67.28
威远生化	16.76	制造业	阿维菌素系列、伊维菌素、甲胺基阿维菌素、吡虫啉、除虫脲、甲胺磷、水胺硫磷	18 888.43		−239.92
江铃汽车	16.67	制造业		51 630.84	12.45	127.23
潍柴动力	16.58	制造业	生产高速大功率柴油机，产品广泛用于重型汽车、工程机械、船舶、大型客车和发电机组等最终产品的配套	69 110.68	10.78	178.61
金山开发	16.58	制造业		18 201.97	1349.2	36.18
百利电气	16.4	制造业	液压元件，包括：齿轮泵、液压阀、液压缸、柱塞泵、齿轮马达及各具、辅具、模具的制造及加工；机床电器设备修理，机械工艺及咨询服务；汽车运输；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器种主机液压系统，广泛为农业机械、工程机械、汽车等配套	38 016	248.49	80.99
中元华电	16.31	制造业	有电力故障录波装置、时间同步系统等	5 990.25	62.44	−10.7
时代新材	16.27	制造业	高分子减振降噪弹性元件、高分子复合改性材料和特种涂料及新型绝缘材料3大系列产品	16 738.31	52.65	105.46
三安光电	16	制造业		21 688.51	78.13	101.04
台基股份	15.48	制造业	大功率晶闸管，大功率半导体模块，功率半导体用散热器及组件等	3 576	42.25	78.17
高德红外	15.39	制造业		7 500	62.78	2.41
士兰微	15.17	制造业		40 408	43.31	840.16
登海种业	15.15	农、林、牧、渔业		16 354.44	55.22	90.83
澳洋顺昌	15.07	社会服务业	钢铁薄板和铝合金板，其中以钢铁薄板为公司的主要服务产品	6 587.81	32.4	899.85
中国重工	14.68	制造业	船用柴油机及部件、推进及传动装置、甲板机械、舱室机械、舰载武器发射装置、舰艇用导航设备、舰艇用通信设备、军用加固计算机等	212 500	30.8	45.45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
江特电机	14.62	制造业	起重冶金电机、电梯电机、高压电机、水轮发电机组、机械产品	195 05.21	161.3	401.3
武汉塑料	14.56	制造业	塑料制品	12 169.69	168.96	178.36
莱宝高科	14.53	制造业		40 704.89	47.54	152.06
东方钽业	14.4	制造业	钽粉、钽丝、氧化铌、铌条、铍合金	35 639.7	162.5	88.71
江南化工	14.24	制造业	乳化炸药	8 648.12	49.53	-14.44
中南建设	14.23	建筑业		31 579.5	22.08	15.05
洪都航空	14.2	制造业	L8飞机、N5A飞机、海燕飞机	56 448	93.53	38
杰瑞股份	14.18	采掘业		3 849.47	48.84	30.13

表1-5　2010年7月31日，最近1年涨幅前100名股票名单及其情况

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
广弘控股	791.38	制造业	食品冷藏、食品冷藏设备的经营与管理	25 589.22	73.52	11.54
荣安地产	286	房地产业		15 325.22	15.94	-79.25
金种子酒	284.55	制造业		52 144.29	59.66	158.52
海通集团	242.6	制造业		23 003.4		-1143.55
广发证券	231.56	金融、保险业		77 494.36		-20.04
三安光电	201.58	制造业		21 688.51	78.13	101.04
士兰微	197.37	制造业		40 408	43.31	840.16
大华股份	161.29	制造业		4 861.76	52.19	162.65
登海种业	159.53	农、林、牧、渔业		16 354.44	55.22	90.83
恒宝股份	152.85	制造业		27 579.46	73.44	-13.55
东湖高新	151.83	综合类		40 182.89	58.32	143.67
烟台冰轮	151.12	制造业	制冷设备	20 041.65	41.54	101.88
獐子岛	150.55	农、林、牧、渔业	虾夷扇贝、刺参、皱纹盘鲍和海胆	42 686.75	42.57	310.64
国电南瑞	146.94	信息技术业	电网调度自动化、变电站自动化、火电厂及工业控制自动化的产品开发及系统集成服务	102 024	73.5	55.84
双钱股份	145.77	制造业	斜交汽车轮胎、子午线汽车轮胎	64 636.77	53.27	47.86
古井贡酒	145.43	制造业	古井白酒	17 500	61.17	181.85
承德露露	144.86	制造业	杏仁露	30 401.18	36.78	133.01
鱼跃医疗	143.55	制造业	康复护理系列、医用供氧系列	6 240	70.86	59.74
四创电子	142.83	信息技术业		11 760	149.08	25.26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名　称	区间涨跌幅(%)	行　业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
天音控股	142.11	批发和零售贸易	脐橙、温柑、白酒、农药	94 683.65	38.4	295.57
歌尔声学	141.57	制造业	微型麦克风、微型扬声器/受话器、蓝牙系列产品和便携式音频产品	9 000	57.65	395.23
德赛电池	140.43	制造业		13 678.7	1 177.14	307.97
*ST中华A	140.04	制造业	国内注册品牌CHIMO和EMMELLE，国际市场注册品牌DLAMOND BACK	11 614.62		7.59
金螳螂	140.02	建筑业		43 887.14	43.96	83.14
汉钟精机	138.48	制造业	螺杆式制冷压缩机	18 172.88	42.48	181.16
辉煌科技	137.46	信息技术业	铁路信号通信领域的软件和系统集成产品	3 111	87.95	66.14
华兰生物	133.82	制造业	人血白蛋白、静脉注射用人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、冻干人凝血酶原复合物、冻干人凝血因子VIII等	57 612.03	33.25	375.42
莱宝高科	132.62	制造业		40 704.89	47.54	152.06
江中药业	131.34	制造业	抗生素原料药、青霉素钠盐、普鲁卡因青霉素	29 587.68	41.09	19.78
华芳纺织	130.26	制造业	针织纱、针织染整布、针织服装	31 500	430.41	232.77
东方雨虹	130.06	制造业	防水卷材和防水涂料两大类近百个品种	6 623.67	54.49	35.7
信立泰	128.76	制造业		5 699.85	56.03	105.5
凯迪电力	128.35	电力、煤气及水的生产和供应业	中压凝结水精处理设备、锅炉补给水处理设备、离子交换除盐设备、反渗透除盐设备及锅炉补给水、炉水自动加药装置、污水处理设备、压力容器、换热设备	39 049.35	34.6	87.89
彩虹股份	127.47	制造业	54cmFS、64cmFS、64cm、74cmPF	41 802.88		106.47
海翔药业	126.75	制造业	抗生素类、精细化学品类、抗病毒类、心血管类、驱虫类、降糖类等	11 621.88	48.19	289.45
星马汽车	125.81	制造业	散装水泥车、混凝土搅拌车、混凝土泵车	18 748.13	17.89	311.08
得润电子	125.55	制造业	家电连接器产品、精密电子接插件产品、精密模具及精密组件产品、汽车连接器产品等	17 071.78	70.06	30.74

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名　称	区间涨跌幅(%)	行　业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
华邦制药	123.91	制造业		10 017.67	57.71	−38.05
三特索道	121.77	社会服务业		11 986.84	90.1	15.25
天宝股份	121.22	制造业	真鳕鱼、鳕鱼、黄金鲽鱼、红鱼等各类（冻）鱼片等	15 399.95	39.71	150.26
*ST光华[①]	120.29	信息技术业		14 240.34		93.89
法拉电子	119.38	制造业	薄膜电容器、铝金属化膜	22 500	32.39	98.29
新华百货	118.89	批发和零售贸易		20 743.13	31.23	30.46
领先科技	118.67	信息技术业		7 587.59		−1987.33
海南椰岛	117.78	制造业	椰岛牌鹿龟酒、椰岛牌芒果汁	29 468.77	19.26	358.48
东方园林	117.21	农、林、牧、渔业	为各类重点市政公共园林工程、高端休闲度假园林工程、大型生态湿地工程及地产景观等项目提供园林环境景观设计和园林绿化工程施工服务	4 697.15	91.39	159.15
时代新材	116.41	制造业	高分子减振降噪弹性元件、高分子复合改性材料和特种涂料及新型绝缘材料3大系列产品	16 738.31	52.65	105.46
成飞集成	116.27	制造业		20 622.72	92.82	24.06
七匹狼	115.67	制造业	“七匹狼”牌夹克、T恤等休闲服装产品	28 289.24	38.82	40.68
联化科技	115.22	制造业	对氯苯甲腈、邻氯苯甲腈、2-氨基-5-硝基苯酚等	9 879.98	43.05	82.05
天津松江	112.3	房地产业	食用油、蔬菜和牲畜肉类产品、“天香”牌花生油	16 227.11	31.39	106.93
中恒集团	112.24	综合类	蛋白肠衣	52 187.38	43.53	158.43
三峡新材	112.21	制造业	平板玻璃、玻璃深加工制品、石膏、制品	34 450.26	123.87	3317.42
华东电脑	111.63	信息技术业		17 103.15	471.04	53.37
广东鸿图	109.77	制造业		6 700	33.08	140.85
特尔佳	107.87	制造业	电涡流缓速器	19 864.35	53.61	152.69
大有能源	106.96	信息技术业	自制软件、定制软件、系统集成、外购商品和通信工程	12 746.7	149.7	−31.2
华神集团	106.79	制造业	粉针、水针（西林瓶装）、口服液、散剂4大系列药品、新型建材、蚕茧丝	25 949.77	381.38	178.01
长电科技	105.57	制造业	集成电路与分立器件	85 313.36	58.55	761.64
重庆百货	105.03	批发和零售贸易	百货零售	13 574.95	21.04	29.46
伊利股份	103.22	制造业	雪糕、冰激凌、奶粉、奶茶粉	72 775.32	34.88	13.13
桑德环境	102	社会服务业		40 048.61	54.93	22.09

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名　称	区间涨跌幅(%)	行　业	主营产品名称	无限售A股（万股）	市盈率（倍）	营业利润同比增长(%)
博云新材	101.86	制造业	航空航天产品（军用、民用飞机刹车副（粉末冶金飞机刹车副、炭/炭复合材料飞机刹车副）、航天用炭/炭复合材料产品）、环保型高性能汽车刹车片、高性能模具材料等3大类具有自主知识产权的粉末冶金复合材料产品	13 381.4	174.27	25.54
江南红箭	100.12	制造业	气缸套、铝活塞	15 787.48	2 009.6	-92.01
*ST鑫新[①]	100	传播与文化产业	SR6995H、SR6970H、SR6-100H、SR6830H客车，聚酯、聚氨酯、聚酯亚胺漆包圆铜线	18 750	9.73	72.62
友好集团	99.85	批发和零售贸易	零售	30 883.66	49.56	204.26
长园集团	99.35	制造业	热缩细管、热缩型电力电缆附件、通信电缆附件、热缩母排套管、硅橡胶预制式电力电缆附件	43 175.51	38.66	99.94
云南白药	98.44	制造业	云南白药	62 924.54	49.49	63.85
恩华药业	98.44	批发和零售贸易	中枢神经药物制剂，其中还包括原料药的生产。主要类别包括麻醉类、精神类和神经类，产品应用于麻醉镇静、抗精神病、抗焦虑/抑郁、抗癫痫等病症	8 676.13	71.57	40.27
银轮股份	98.19	制造业		8 903.36	25.76	248.88
峨眉山A	97.25	社会服务业		16 381.02	41.7	159.93
世联地产	96.46	房地产业		6 879.27	29.9	127.33
洋河股份	95.71	制造业		20 493.07	44.48	84.94
广汇股份	95.51	房地产业		107 875.81	58.47	32.17
永泰能源	95.22	综合类	润滑油、成品油	25 566.92	94.62	445.54
天士力	95.08	制造业		48 800	40.31	43.24
东阿阿胶	95.07	制造业	阿胶、黄明胶、复方阿胶浆、阿胶（液体）	65 378.33	47.96	90.99
报喜鸟	94.92	制造业	“报喜鸟”牌服装服饰产品	23 440.92	36.13	33.61
包钢稀土	94.05	制造业	稀土精矿、稀土冶炼加工产品	49 315.66	73.31	705.23
水晶光电	93.98	制造业		6 615.26	48.09	106.48
吉峰农机	93.2	批发和零售贸易	耕整机、拖拉机、收割机、插秧机、柴油机、农用汽车等	8 406.44	116.52	21.41
人福医药	93.19	综合类	万辅、迪尔诺、“龟鹤”健肝乐、良园枇杷叶膏、血活素、胸腺肽、复方制霉素栓、益多脂、“杰士邦”“快乐伙伴”安全套、“伊芳”女性清洁护理液、“贝龙”中央热水器	39 832.13	30.03	137.65

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

名 称	区间涨跌幅(%)	行 业	主营产品名称	无限售A股(万股)	市盈率(倍)	营业利润同比增长(%)
华东医药	92.57	批发和零售贸易	百令胶囊、赛斯平、乙酰螺旋霉素片、硫氰酸红霉素	27 994.14	25.47	27.4
顺络电子	92.03	制造业	电感器和压敏电阻器	16 922.24	41.15	101.94
合肥百货	91.65	批发和零售贸易		47 867.09	32.55	28.31
上海家化	90.62	制造业		41 532.62	57.93	6.23
新疆城建	90.52	建筑业		67 578.58	52.39	0.43
永鼎股份	89.81	信息技术业	通信光缆、HYA通信电缆、DDF射频电缆、MDF局用电缆	38 095.46	17.41	184.13
远光软件	89.43	信息技术业		24 708.91	32.69	302.53
科达机电	89.22	制造业		59 837.83	47.71	209.92
铁龙物流	88.11	交通运输、仓储业	铁路运输	79 612.99	35.88	33.6
创元科技	87.95	制造业	环保洁净技术产品、空气净化设备、电子经纬仪、电度表、高性能磁轴承、轿车专用摇臂轴承、空调轴承以及陶瓷砂轮	24 170.15	33.97	25.09
华帝股份	87.85	制造业	灶具、抽油烟机、热水器	22 330.31	19.53	425.02
万东医疗	87	制造业	200～800mA上频X射线机、15～50Kw高频X射线机	21 645	52.73	7.02
兴蓉投资	85.66	制造业		22 054.8		2.56
*ST 盛工	85.65	制造业	平地机、装载机	27 595.72		－15.22
康恩贝	85.29	制造业	天保宁牌银杏叶片（心脑血管药），天保康牌葛根素注射液（心脑血管药），前列康牌普乐安片（泌尿系统药），康恩贝牌咳停片（镇咳、祛痰药）	25 805.84	29.32	115.69
敦煌种业	85.23	农、林、牧、渔业	玉米、棉花、瓜类、蔬菜、花卉、牧草、油料、甜菜等农作物的杂交种、常规种及亲本种子	18 596.64	73.24	525.17
东信和平	84.92	制造业		19 664.08	102.11	17.41
轴研科技	84.8	制造业		6 435	68.28	-4.09

①已更名为恒逸石化。
②已更名为中文传媒。

接下来，我们先逐个分析上面的表格。

其一，在表1-3中，即最近一个月涨幅榜里，我们首先看大类行业情况。我们看到，制造业占据了65家，房地产业占据了20家，其余主要有建筑业4家，信息技术3家，批发零售3家。从这个数据看，在大类行业中，制造业成为最活跃的部分，其次是房地产业。这两个行业，都具有较大的周期性特征。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其二，我们看主营产品。大行业，尤其是国内制造业内含子行业特别多，所以，必须对主营产品特征进行分析。由于统计数据中有很多遗漏，所以，我们的分析中，对相关公司主营业务参照了很多其他数据。除了房地产业比较统一外，制造业中，主要有以下几类比较明显，一是大型机械类，包括工程机械（三一重工、中联重科、厦工、常林股份等）、航天军工（中航重机、航天动力、洪都航空、中国重汽等）、交通机械（广汽长丰、江淮汽车、江铃汽车等）；二是新能源、新材料类（航天机电、博云新材、江特电机、海通集团、中钢天源等），三是医药类（独一味、四环生物、哈高科、华神集团、三普药业等）。主营产品的特征，给我们初步提示，国家支持的大型机械（装备制造）、新能源、新材料等新兴产业，以及国家支持发展的消费品中的医药行业，明显受到市场追捧。

其三，我们要看看股本结构特征。10亿股（含）以上的有9家、5亿～10亿股的有19家、2亿～5亿股的有37家，2亿股以下的有35家。这个数据显示，中小盘股票的机会远远大于大盘股。

其四，我们看定价因素与股价的关系。市盈率20倍及其以下的有21家、20～29倍的有11家、30～39倍的有6家、40～49倍的有13家、50倍以上的41家、亏损的有8家；30倍以下的合计占比为32%，50倍以上及亏损合计占比49%。这个数据表面，市场趋势有一半与定价关系较大，另一半与定价关系不大。

其五，我们分析一下利润增长因素与股价趋势的关系。同比增长100%以上的有52家，同比增长50%～99%的有15家，同比增长30%～49%的有10家，同比增长低于30%的有21家，同比下滑的有13家。这个数据说明，市场对利润增长因素非常敏感，业绩大幅增长的股票涨幅较大。

之后，我们要对成因做一分析。下面这些步骤，我们将结合3个月（见表1-4）、1年的报表（见表1-5）共同分析。

表1-4是最近3个月涨幅榜。

其一，我们首先看大类行业情况。房地产业10家、农林牧渔3家、批发零售5家、社会服务业5家、信息技术8家、制造业63家。与1个月报表相比，制造业几乎同样占据主导，但其他行业中，与消费相关的行业更多。

其二，我们看主营产品特征。工程机械有4家、航天军工有4家、汽车类有3家、新能源有2家、新材料有10家、节能设备有6家、医疗有8家、家电与新电子消费品类有4家、食品饮料服装等消费品类有7家。

其三，我们看股本结构，主要看流通股数量大小分布，10亿股（含）以上的有8家、5亿～10亿股的有19家、2亿～5亿股的有29家，2亿股以下的有44家。很显然，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中小盘股是市场主要机会集中地。

其四，我们看看定价因素对股价的影响。市盈率20倍及其以下的有9家、20～29倍的有7家、30～39倍的有10家、40～49倍的有17家、50倍以上的46家、亏损的有11家；按照30倍市盈率是传统安全区域的看法，只有16%的股票上涨可能是估值因素造成，其余股票上升基本上不是定价偏低因素造成的。

其五，我们从营业利润增长情况分析。同比增长100%以上的有41家，同比增长50%～99%的有15家，同比增长30%～49%的有10家，同比增长低于30%的有21家，同比下滑的有13家。这个数据告诉我们，利润增长对股价的影响是比较大的，说明强势股中有较多是预期利润增长导致的。但也有大约30%左右的股票上升不是这个原因。

表1-5是最近1年涨幅榜，更能代表中长期市场的主要趋势。

其一，看大类行业。制造业占据62家，比例最大；其次是信息技术业，占9家；之后是批发零售占8家；其他主要有房地产业4家，农林牧渔4家。制造业与信息技术业成为主流，说明市场机会比较集中在波动较大的行业上，保守型行业基本没有上榜，反映出投资者在看似平静的大盘环境里，实际上倾向于更加积极的投资倾向与态度。

其二，我们看主营产品特征。医药13家，节能光电等电子消费类12家，软件等信息产品9家、食品饮料6家， 新能源新材料7家，房地产4家，农林牧渔4家。上述数据显示，最近1年里，投资者对消费品非常重视，消费类股票强势非常明显。

其三，我们看看股本结构与股价的关系。10亿股（含）以上的有2家、5亿～10亿股的有13家、2亿～5亿股的有42家，2亿股以下的有43家。数据显示，在长期里，涨幅更大的股票还是集中在中小盘股票上。大盘股进入前100的概率大大下降。

其四，我们看看定价因素对股价的影响。市盈率20倍及其以下的有6家，20～29倍的有5家，30～39倍的有18家，40～49倍的有19家，50倍以上的44家，亏损的有8家；经过长期大幅上升之后，市盈率超过40倍的，仍然占据61%，说明市场涨跌主要因素与市盈率定价关系不大。

其五，我们看看利润增长与股价的关系。同比增长100%以上的有46家，同比增长50%～99%的有15家，同比增长30%～49%的有10家，同比增长低于30%的有19家，同比下滑的有10家。这个长期数据显示，利润同比增长幅度对于股价的影响是很大的，说明投资者对于业绩的变动敏感度非常高，高于对股价的定价因素。有不少股票依然亏损，说明公司处于变动之中，但业绩还没有转正，说明投资者对变动本身预期性很强，并不在乎当前的业绩。这更说明投资者处于非常进取的状态中。或者，反过来说，是进取型投资者促成了涨幅巨大的个股表现。

然后，我们对上述3张表格合计进行分析，可以发现以下3个要点。

（1）利润增长预期比利润多少对股价的刺激力度要大得多。这说明，投资者一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是对某些能够刺激上市公司利润大幅增长的因素更加敏感，否则，不能提前预判公司利润的增长速度。

（2）由于更加重视利润的增长速度，所以，大型公司的机会自然比小型公司要小，因为大型公司利润本身已经很高，要大幅增加可能性自然低于小型公司。这并不是说大型公司完全没有机会。在最近1个月、3个月数据中，有少数大型公司出现在涨幅前列，说明这些公司业绩增长速度得到了投资者认同。

（3）在中长期方面，国家鼓励消费转型的政策显然发挥了作用，对资本市场资金流向有明显的引导作用。在消费旗帜下，医药、食品饮料、电子消费品、信息服务等行业成为引领市场潮流的子行业，而在国家节能减排、鼓励新兴产业政策引导下，新能源、新材料等新兴行业也表现较好。在中短期方面，个别与国家基建建设相关的大型设备行业也明显走强，如工程机械、军工重型机械等行业。这些行业的业绩，与国家重视民生投资有关。

根据上述分析，我们基本上可以寻找到2010年下半年，导致市场不同强势板块的核心因素主要有以下两个。

（1）消费政策导向，引导消费品股票保持强势。其中，主要有医疗改革政策支持的医药行业，家电、汽车下乡与减税政策引导的家电、汽车消费，并且推动消费电子行业强势，还有日常消费品如食品饮料、日用化工、零售批发、服装等行业。

（2）经济结构转型政策导向，引导新能源、新材料、高端装备制造业、节能环保行业等新兴产业都保持强劲增长势头，这些行业中存在着较大的挖掘空间，因为有很多行业是投资者原来并不熟悉的。

按照上述核心因素的指向，投资者很容易找到下半年投资的白马，也就是强势股。此书出版时，行情已经过去，投资者可以从过去的走势图上，轻松地验证这种核心因素确定方法的有效性。

第六节 能够成为核心因素与主要因素的因素有哪些

一部著名的俄罗斯文学名著中写道：幸福的家庭总是相似的，不幸的家庭却各有各的不幸。

这句话，在股市里，可能要反过来说，不幸的股票总是相似，幸福的股票却各有各自幸福的原因。

我们所要表达的意思是，导致股票上升的原因实在太多，差异很大，而导致股票下跌的原因却不是太多，而且经常非常相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当投资者要学习趋势投资的时候，第一件有难度的事情，就是要了解，有哪些因素能够成为推动股价趋势的核心因素与主要因素。

为了说明各种不同的因素对股价的刺激作用，我们不妨从下面的模拟图（见图1-15）中看看核心因素是怎样形成的。

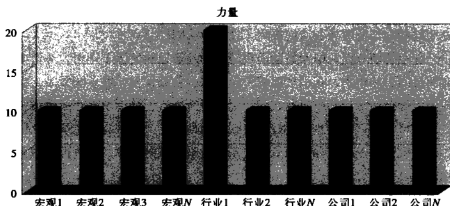


图1-15 核心因素形成的模拟图

在图1-15中，我们假设，在宏观、行业、公司3个层面，各有无数个因素会对股价产生力量。在某一个确定时间点，所有的力量都保持着平衡状态，股价就保持着原来的状态。但是，这个时候，有一个因素，即图中的行业1，发生了显著的变化，该因素向上增长了100%。例如，我们可以说，某一些行业政策，如之前所说的国家支持某一个新兴产业发展，给予重大支持。这个力量，将给该行业增长带来加倍的力量。

通常，投资者会做常规推理：在这种情况下，按照该因素在众多因素中的占比，例如假设占比为10%，增加1倍就是力量加大到20%，所以，股价应该上升20%。然而，事实经常不是如此。按照趋势理论，在其他因素不发生变化情况下，当该因素发生100%变化的时候，股价就会按照该方向发生100%的变化，即如果是上升，就是100%，如果是下跌，就是50%。只有在其他因素发生与该因素对冲的情况，才能够降低该因素的作用力。

因此，核心因素，并非仅仅局限于公司层面，而是可能来自于宏观、行业、公司甚至股票市场中的任何一个领域。只要这个因素变动足够大，并且对于一只个股来说，同时没有其他因素的力量比这个因素的力量大，那么，这个变动的因素，对于该股的趋势来说，就是核心因素。通常，有一些个股，在某段时间里，由于行业、公司、市场层面没有显著变动因素，这个时候，股价更容易随着大盘行走，实际上就是受到宏观变动因素的牵制而形成趋势，即核心因素是大盘的变动因素。但实际上，这种情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不多见，或者说不完全如此，因为每一只股票，多少在一段时间里，总是有自己的显著变动因素出现。

下面，我们就从宏观、行业、公司以及股票市场4个层面，介绍一些可能成为或者说过去比较常见的核心因素的因素。因为后面的章节中，会专门讲解各种重要因素，因此，这里的介绍，只是初步的简介。

1. 宏观层面可能成为核心因素或者主要因素

（1）汇率。货币，不仅是世界上所有商品的定价标准，也是所有资产定价的标准。由于每个国家或者主权地区都有自己的货币，不同货币之间的比值，即汇率，对于资产的定价有显著的影响。汇率，一方面可以影响一个国家的资产相对于另一个国家资产的比值变动，同时还可以影响到两国之间贸易与经济的发展速度，从而间接影响两国投资者对于经济的预期，并且因此再次影响资产的定价。汇率会从多个方面影响股票的价格，因此，在宏观层面，汇率变动最容易引起资产价格变动。

（2）GDP，即国内生产总值。资产的价格，最终受到资产所能够产生的利润的影响，所以，一个国家的GDP增长速度，最终决定着国内资产的价格。GDP的增速，与资产价格的涨速，理论上是成正比的。不过，由于股票市场的价格受到多方面因素的冲击，所以，在表面上、在时间分布上，并不是与GDP增速呈完全正相关特征，甚至在有的时间段里，会呈现负相关特征。但是，从终极看，GDP的增速对国内总体资产价格还是发挥了决定性作用。

（3）利率，即一个国家或者货币主权地区货币存款、贷款的价格。利率是资金借贷的成本价格，不仅决定着本国资金的成本，影响着本国企业的经营成本，而且还决定了本国货币与其他外国货币之间的价格关系，从而会通过汇率与资金流动等方式影响资产的价格。同时，利率带有很强的政策色彩，是受到政府调控的因素，所以，对股票价格的影响更加敏感。理论上，利率的涨跌与股价的涨跌应该呈现反比关系，因为利率提高意味着企业成本的上升，即资产的收益率下降。但是，由于利率是一种调控手段，对企业成本的影响有一个传导过程，所以，利率的变动经常落后于企业利润的变动，在对股价的影响上，也经常呈现出不一致现象。

（4）企业税率。企业的税收，是资产所有者承受的一项重要成本。它对企业成本的影响程度，远远大于利率。企业可以在利率高的时候少借钱，但在任何时候都躲不过企业税收的成本压力。在高税负情况下，企业成长的速度，经常远远低于税收的比例。因此，企业税收政策的变化，对股价的影响是很大的。

（5）货币供应量或者货币政策。货币供应量，一方面决定着整体经济的周转速度，另一方面决定着资产购买者手中拥有的购买潜力。股票供求关系，很大程度上由货币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供应量决定，尤其是在股票市场已经比较发达的市场中。通常情况下，货币政策宽松的时候，股市都容易上升，货币政策紧缩的时候，股市都容易下跌。股市之外的其他资产价格，也基本上受到同样的影响。

（6）财政政策，或者是政府购买力。财政，是一个国家政府向社会购买产品或者服务的资金支出方式。当一个国家财政政策宽松的时候，政府支付大量的资金，使得企业的收入增长很快，利润自然增多，股市也容易上升；相反，财政政策收紧的时候，国家的购买力大幅下降，企业收入受到负面影响，利润下滑，股市也因此容易下跌。

2. 行业层面可能成为核心因素或者主要因素的因素

（1）经济结构导致的行业增长周期。每一个行业，在不同的历史阶段，得到的机遇是完全不同的。任何一个具体阶段里，总是会有某些行业会遇到迅速发展的机遇，有些行业遇到不顺利的压力。造成这种状况的主要原因，就是一个国家或者主权经济地区当时的经济结构。经济结构这个词，在这里的定义，是指在当时确定的经济状况下，某些行业原来发展的不够，导致这个时候整个经济受到不利影响，所以这个时候必须得到高速发展；或者，一些行业原来不受重视，但现在整个社会需求却在推动这个行业高速发展，导致这些行业出现快速成长。总之，无论什么原因，经济结构就是在一个确定的阶段里，行业与行业之间发展机遇的不平衡。例如，我国目前已经进入了以消费增长为主要方向的经济结构周期，与之前以投资增长为主要方向的结构周期有着显著不同。

（2）行业政策。行业政策，虽然是政府主导的，但更多时候，不过是经济结构不平衡的体现。行业政策经常会成为股市中趋势形成的核心因素，尤其是在我国，由于国家政策手段力度比较强大，国家的行业政策对行业发展的影响力度很大，更容易受到投资者的追捧。行业政策经常通过税收优惠、信贷支持、限制门槛等方式来实现。

（3）地区政策。地区发展政策，也是政府主导的，更多时候，是政府为了平衡不同地区间发展的不平衡关系而制定出来的政策。因此，地区政策更多地通过财政与货币支持体现出来，也经常成为趋势的核心因素。

（4）行业竞争格局导致的产品价格变动周期。行业发展，内部总是会呈现出明显的周期特征，这个特征更多地体现在产品价格变动上。有些行业，当竞争越来越充分的时候，价格会呈现快速下滑的状态。这个时候，股价会发生较为明显的趋势性变化。但也有些行业，产品价格可能呈现持续的上升趋势，对股价产生更为有利的影响。因此，把握行业产品价格变动周期，对把握趋势有很重要的作用。

（5）行业上游产品价格变化导致的行业成本变动周期。行业的利润受到成本的影响较大，如果上游产品的价格变化持续上升，而行业又无法通过本行业产品价格上调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来消化成本压力的时候，行业就会面临着很大的亏损压力，行业内的股票也很容易因此形成下跌趋势。

（6）行业在特殊环境变化下形成的短期周期。在正常的经济环境情况下，一个行业的周期可能较为确定。但是有时候，经济中会发生一些特殊情况，如战争、灾难、疫病、大型政治经济或者体育活动等，也会导致行业内的股票发生特殊的变化趋势。

3. 公司层面可能成为核心因素或者主要因素的因素

（1）产品需求迅速增长。这是一种最常见的股票上升趋势形成的核心因素。当一个公司的产品面临着需求超高速增长的时候，基本上意味着公司利润的快速增长，也很容易形成股票价格的持续上升趋势。中国有一句成语，叫做“图穷匕见”，指的是最终的目标已经完全暴露。公司产品需求的快速增长，就属于这种情况。在所有导致公司股价上升的因素中，这个因素也是企业的终极目标。

（2）公司规模面临着快速扩张的机会。这是另外一种常见股票上升趋势形成的核心因素。由于公司经营优势或者市场需求等原因，使得公司面临着规模的快速扩张。这个时候，尽管公司可能没有因此而赢利，但快速占领市场的势头，让投资者看到了发展的希望。所以，投资者把大量资金投入公司，引起股票价格上升。最为典型的案例，就是一些网络公司，由于其赢利模式吸引投资者，有大量的投资者抢购公司股票，帮助公司扩大地盘，最终成就大型网络公司。

（3）公司独占性产品发布或者即将发布。这种因素，能够形成推动趋势的核心因素的，常见于科技型企业，如医药、电子消费品等行业中的企业。通常，在新产品已经具备雏形的时候，股票价格就开始进入上升趋势。

（4）公司持有的资产价格变化。不少公司，持有着大量可能增值的资产，主要是金融资产、不动产，如其他公司的股票、债券、矿产、经营性房地产，也有时是商标、技术产权等无形资产。当经济形势变化的时候，这些资产价格发生显著变化，导致公司因此存在潜在巨大赢利。这个时候，公司的股票，也会因此形成上升趋势。

（5）股东重大变化。对于一些前景不够明朗的公司来说，投资者普遍希望公司能够发生重大变化。这个时候，如果股东发生了显著变化，并且在新进股东拥有着较优质的资产情况下，股票价格可能形成上升趋势。因为股东的变化，往往意味着公司潜在的变化。当原来的大股东大比例减持股票的时候，可能就是趋势形成的开始。还有其他的情况是，一家不错的公司，由于股权不够集中，出现其他股东的大量增持，可能发生购并，也会拉动股票出现上升趋势。

（6）大比例送股。股本扩张在通常情况下，意味着公司对于未来的发展有较强的信心。因此，大比例送股，通常都是公司高增长的一个暗示。尽管事实可能并非如此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，当投资者普遍持有这种观点的时候，大比例送股就会拉动股价形成上升趋势。

（7）新产品得到政策的强力支持。有些公司，主要产品没有特别明显的变化，因而不能吸引投资者的关注。但是，公司可能致力于发展某种新产品，而这种新产品却是当时国家政策重点支持的。尽管公司在新产品发展方面还仅仅是开始，但因为投资者对新产品过分期待，也会形成股票价格的上升趋势。

4. 在股票市场供求关系层面的重要因素

（1）股票发行与再融资政策，或者叫做股市扩容政策。股票的供应量，主要与股票发行与再融资政策有关。通常，股票供应量越大，股市更容易下跌。但是，在实践中，我们发现，牛市的股票供应量增长较快，熊市的股票供应量下跌较快。因此，这个逻辑可以反过来推理，即牛市形成了大量资金入市，因而可以接纳大量的新股发行与再融资，熊市导致资金外逃，因而导致没有足够的资金购买新股或者参与再融资。这就是一个“鸡生蛋、蛋生鸡”的问题。

（2）新型股票市场建设。中国的股市还处于不断完善发展的过程中，因此，总是会有一些新型股票市场建设措施。当一个新的市场准备出现的时候，相关受益的公司股票可能会因此形成上升趋势。例如，2009年创业板成立前后，中小企业板股票非常活跃，很多形成了上升趋势。但是，这种制度建设行为，往往是导致趋势的外在因素，可能还存在一些其他内在因素。

（3）股市资金控制政策。任何一个国家，对于进入股市的资金，总是存在某种程度的控制。常见的，就是禁止某些性质的资金或者某些机构的资金进入股市。这种禁止行为，在不同时期经常会发生变化。有时候很宽松，有时候很严格。这就会导致股市供求关系发生变化，对股市的整体或者局部产生重大影响。少数时候，这个因素会成为趋势形成的核心因素，但多数时候，往往只是一个主要因素。

（4）交易制度。交易所会根据市场情况，对某些股票采取特殊交易制度。这些制度的变化，也有可能导致投资者过分追逐某些股票，形成阶段性趋势。

延伸阅读

正确客观评价单因素对股价的影响

股票市场，总是受到各种各样因素的影响。投资者总是会听到诸如此类的声音，如“现在行情是资金推动的”，“现在行情是价值推动型”，“只要大小非减持不停止，股市就不会停止下跌”，等等。当时过境迁之后，大家竟然发现，这些说法好像都不太对，久而久之更发现，现在的股市与当时这些信誓旦旦的原因竟然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毫无关系。这实际上向我们提出了一个问题，即对于影响股市的各种因素，我们一定要客观正确地评价，绝对不能过度。今天，我们就此做一个深入的探讨，供大家参考。

股市，虽然是经济的高级形式，但其基本原理与经济活动中很多现象是有共同规律的。为了阐述清晰，我们不妨从经济活动的日常行为与现象中去探寻。

我们发现，第一个非常有价值的规律，是经济活动中，人们总是对一些非常显著的因素过度关注，并且对这些因素做出敏感、过分的反应，从而从实质上影响经济的运行。

首先，我们看看企业内部的一些日常事件对相关人们的影响。在某一个家族型民营企业里，老板控制着整个企业。他的行动，对企业影响就很大。假如有一天，该老板因为个人赌博的原因，被公安部门拘留15天，对企业会有什么影响呢？企业的管理层，了解信息的可能会比较稳定，照常管理企业，企业的普通员工，可能会因为对老板被拘留的原因不清晰，胡乱猜想，积极性会受到显著影响；最受影响的，是企业的供货商，因为见不到老板，必然担心老板卷款逃跑，会压缩甚至停止向企业供货；向企业贷款的银行，则更加紧张，必然会寻找各种借口到企业查询确认企业的现金流状况。我们如果让这些人以投票的方式来做一个模拟的企业股票价格走势图，那么，企业的股价必然是快速下跌的。企业的股价会不会非要等到该老板从拘留所出来之后，才能反弹呢？不一定。只要确定性信息能够及时传到各方面，也许，老板还没有出来，股票价格就恢复到原来位置了。这个现象充分说明，一个较为关键因素发生变动时，人们的注意力会全部集中到该焦点上来，导致人们对于其他因素不够关注。这个显著的因素，会导致股价消化同类的因素，忽视反向的因素。在上面这个案例中，如果老板在被拘留之前，为企业定下来一个大业务，会给企业带来特别多的利润。这个信息因为没有被及时披露，或者说重要性不如老板被拘留的消息，其利好往往不会被股价消化。这就为有心人趁利空消息低价购买股票提供了有利机会。

其次，我们来回顾2008年1年多的时间里，各种重大消息对股市的影响。在2008年第一季度，市场对中国平安增发新股非常关注，导致任何股票只要有增发消息，股价必然下跌。那么，这是否说明，只要公司增发股票，就是利空消息呢？显然不能得出这样的结论。因为在2009年，大家看到，很多公司增发，股价都是上升的。在2008年第一季度，大家之所以如此敏感，本质上是股价太高、宏观面资金收紧的关系共同作用的。因为中国平安增发数量较大，就成为了大家共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同攻击的目标了。当时，过分夸大的说法，就是必须限制增发，并且声称只要增发不停止，股市就没有牛市。在舆论压力之下，再融资基本上停止了，但是，这并没有改变股市下跌的局面。这就说明，人们过度敏感对经济本身确实产生了作用，但这种作用，并没有改变经济的本质，所以也不会改变股市的局面。

2008年第二季度的重大事件，排行第一就是降低印花税。这个事件对于股市的反弹发挥了关键作用。乐观的人们认为，降低印花税充分说明了管理层对于股市的关心，有了管理层的关心，股市就不会下跌了。悲观的人们自然不认同这种观点，认为降低印花税不会改变经济的本质。应该说，双方都谈到了一些要点。但是，评价可能都不够客观。当该消息导致股市猛烈反弹后，悲观的人们也开始变得相对积极一些。如果我们做一个完全客观的分析，就很容易得出结论：该政策仅仅对券商等少数行业有利，对投资者做短线有利。在严重超跌的市场里，由于投资者情绪转向乐观，导致强烈的反弹。不过，的确，这种反弹，不会彻底改变股市原有的格局。决定股市中长期走向的，是其他因素。从券商股的走势，我们充分见证了消息影响的力度。大部分券商股的底部价格，就是4月底的价格，到了最糟糕的11月份，券商股的价格基本还在这个区间。这就是因素作用力的局部有限性。5月份大盘的强力反弹，显示人们对于政策救市的过度敏感，这种过度敏感，同样没有改变经济与市场的本来面貌。

2008年第三季度的重大事件，自然是金融危机的蔓延冲击国内经济、显著冲击国内股市。严格地说，国内金融体系并没有遭遇冲击，或者说只有中国银行这样的公司遭遇小小的冲击，结果却导致国内金融股持续暴跌，短期跌幅高达50%。很显然，国内投资者对于金融危机的影响，基本上处于一种类似于刚才提到第1个案例里面、企业的员工不了解真相做出的反应。这种盲目的杀跌，形成一种排山倒海的趋势，任何人都无力抵抗。其短期作用力是非常巨大的，但其持续力也必然是非常有限的，就如同海啸、地震，短暂有力。当这种冲击力完成之后，股票价格也就彻底见到底部了。对于这种因素的评价，我们也必须保持客观。一方面，要重视其短期力量；另一方面，我们要看到其持续力的有限性。

综合看上述第一个规律，我们可以初步总结出以下结论：**在股票交易过程中，相对于任何一只具体的股票，在任何一个确定时间里，人们总是对于当时显著的单因素过度敏感，使得该因素驱动股票单方向过度运行，并且把同时存在的其他同方向因素的力量也伴随消化了，把同时存在的反方向因素的力量压制住，留待以后爆发。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单因素对股价的影响，第二个规律是，任何因素对股价的影响时间都是有限的。

说到时间有限，似乎对长期投资者构成了不敬，因为他们中有不少人相信，一定有某种东西或者力量，能够支撑股价长期走牛，否则，他们就不会做长线了。但是，当我们回归现实的时候，我们不得不承认，即使是长期走牛的股票，其价格也是一波一波或者一段一段地上升的，导致每一波上升的主要因素总是不相同的，这就反过来证明，没有一个因素，能够持续对股价产生作用力。

我们再来看看历史上一些重大事件对股市的影响。在20世纪90年代，股票市场最为敏感的因素，就是国有股减持。在1999年5月暴涨行情后，相关部委出台了一些小试牛刀的国有股减持方案，这种方案在当时像是惊天动地，到今天看不过是小菜一碟，结果被市场中的投资者骂得体无完肤。因为当时股市正处于调整之中，很多投资者把下跌的原因全部归结为国有股减持。有个别出风头者，更是利用这个机会，依靠讽刺文章一举成为股市名人。然而，之后股票市场照样走出了持续1年多的大牛市。当股市进入牛市后，就再也没有人去说这件事情了。这个案例充分说明，单因素对股价的影响时间是非常有限的。

从很多个股上，我们也同样可以看到这种现象。有少数持续高成长的公司，每年公布业绩之前，股价都会出现强脉冲一样的上升。但是，一旦业绩公布完毕，股价就进入休整状态。这说明，投资者仅仅对当时的业绩上升敏感，甚至很多就是对当年的业绩分红敏感。股价之所以休整，是投资者开始担忧第2年会不会继续上升，以停止观望的方式，来等待更新的消息变化。如果第2年继续业绩上升，股价自然可以重新上攻，否则，股价转入熊市。更多情况下，股票价格会受到很多系统性因素影响，例如宏观经济、行业经济、股市政策等，这些影响形成了一波又一波对股价的冲击。

影响力的时间有限性规律，提示我们，对任何一个因素的作用力，当股价已经按照作用力方向大幅度运行之后，就必须降低对该因素作用力的预期，绝对不能提升。除非，该因素本身继续扩张。例如，在当期行情里，信贷在上半年扩张的因素，其实已经在股市中发挥了很大的作用力，当指数上升幅度已经很大之后，我们就必须调低资金对股市推动力的预期。如果信贷资金增长有趋势性减弱，那么，上升作用力也就基本消失了。

单因素对股价的影响，第三个规律，就是非主要因素经常会被隐藏或者消失，即短期不能影响股价甚至根本没有影响股价。

我们常常看到，有些时候，公司公布利好消息，结果股价反而下跌，相反，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公布利空消息的时候，股价反而上升。这种现象给人的感觉，似乎消息对股价没有影响，甚至还有反作用。有些人，甚至以此为据，杜撰一些利好就是利空、利空就是利好的谬论。其实，这是因为，这些消息或者说因素，本身并非影响股价的主要因素。例如，当一家公司处于股东更迭的预期之后，股价按照这种预期处于上升趋势的时候，公司公布业绩亏损甚至巨亏，都很难影响股价，反而刺激新资金大胆入场，涨幅更大。非主要因素，如果与主要因素同方向，则会被淹没，表现不出力量；如果与主要因素反方向，则会被隐藏，日后有可能会爆发。例如，浦发银行的业绩，在2008年度实现大幅增长，股价却大幅下跌，因为2008年影响该股股价的主要因素是金融危机、增发新股，业绩增长的利好因素被隐藏了，自然在今年爆发出来。

通过上述规律的阐述，我们可以看到，各种因素对于股价的作用，表象上有些复杂，其实也非常简单。只要关注到市场关注的焦点，就能够对单因素对股价的影响力做出客观正确的评价。

《股市动态分析》，2009年8月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



变动信息与趋势运行的关系分析

信息，是证券市场的生命之源。在任何一个证券市场，管理层都非常重视信息披露的重要性。之所以如此，是因为绝大多数投资者买卖股票等证券的决策，都建立在已经获得的信息基础之上。如果没有信息，当投资者面对着纯粹的股票代码与名称的时候，股票就不是投资工具，而只是赌博的筹码。

在本书中，我们所称的信息，是指经过正式渠道公布或者非正式渠道传播的、能够驱动投资者产生交易冲动的各种消息、分析、思维等消息的混合物。简而言之，凡是能够导致投资者交易的消息，就是信息。

在我们介绍变动信息与趋势运行的关系之前，我们首先要通过一些真实的市场现象，说明信息是如何驱动投资者交易的。只有认清信息对投资者的影响，才能够最终理解趋势的运行机理。

第一个故事：中国第一大股市黑嘴案——汪建中通过股评非法获利案

2010年，曾经的国内著名股评人士、原北京首放投资顾问有限公司的总经理汪建中，因为通过股评方式欺骗散户买入股票，非法获利近1.25亿元，被法院判刑，并且没收其非法所得，罚款1.25亿元。这是中国股市历史上最大的一起“非法操纵证券市场价格案件”。

汪建中，大学学历，1989～1998年，先后就职于中国工商银行和中国国际航空公司，2001年之前服务于北京中策投资顾问有限公司。

2001年8月，汪建中与人合作成立了北京首放投资顾问有限公司。他在中央电视

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台二套财经频道《中国证券》栏目中担任特约嘉宾，还撰写了一些炒股书籍。在早年的投资活动中，汪建中主要通过短线投资等方式，积累了一定的资金。

成立北京首放公司之后，汪建中借助自身在媒体上的名气，开始实施非法操纵证券市场的犯罪。他在当天收盘前先行买入股票，然后通过各大媒体向投资者大力推荐这只股票。第二天，当相信他的散户追高买入的时候，汪建中就借机卖出手中股票获利。按照证监会的查实，通过大量反复的这种交易，汪建中赢利1.25亿元。

这里，我们要了解的，不是简单的这个案件，而是通过这个案件，充分地了解到，普通投资者是如何做出买卖决定的。有这么多投资者相信汪建中，按照他的推荐买入股票，说明投资者的交易，一定是在某种信息驱动之下形成的。有些投资者，喜欢相信名人的话语，所以按照名人的推荐去购买股票；还有很多投资者，相信自己的分析，按照自己分析的结论去买股票。但是，投资者自己的分析，一定是建立在某种已经获得的信息基础之上的。如果这个信息是虚假，或者掺了很多水分的，那么，这个投资者必然会得出错误的结论。

第二个故事：银广夏虚假信息陈述案

2001年9月，银广夏公司，因为虚假陈述被揭穿，导致股价暴跌。该公司在此之前，伪造虚假账目，声称通过一些新型科技方法，获得了一种新型科技材料，并且获得了巨大的营业收入与利润。股价因此在两年中上升数倍。很多股票投资者，因为相信这些信息而购买了该股。当案件爆发后，这些投资者损失惨重，因而纷纷起诉银广夏公司，要求赔偿投资损失。经过这个著名的案件后，中国证券市场的监管开始越来越严格，并且相关法律也逐渐健全，对虚假陈述的上市公司高管，要追究其法律责任。

尽管当前的市场法律制度更加健全，虚假陈述的情况越来越少，但是，我们要通过这个案例，看到投资者是如何交易的。即使一个投资者没有像被汪建中欺骗的投资者那样按照别人的建议去买股票，也不意味着投资者得到的信息是完整的。因此，每个投资者的交易，仅仅是在自己得到的有限信息基础上进行的，并不一定都是正确的。

第三个故事：过分相信过去的财务数据而遭遇巨大亏损

2008年4月，深圳一位大户因为非常喜欢中国平安这只股票，在60元左右买入了大量该股。该投资者买入的理由，就是因为公司在过去几年里有着辉煌的业绩，按照2007年每股2.1元的每股收益计算，当时该股的股价，只有30倍市盈率。在详细查看公司的各项财务指标之后，这位大户信心非常坚定，加之又听了某位国内知名私募基金经理“闭着眼睛买中国平安”的信誓旦旦的言论，这位大户在该股反弹之后，没有卖出。之后，股价持续大幅下跌。直到后来，爆出消息，中国平安在欧洲有一项重大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，因为欧美金融危机而遭遇惨重亏损。这个时候，这位大户才终于认识到，自己已经十分精细地查看数据，却没有发现这个重大问题。当股价在金融危机的暴风雨中持续下跌时，他不得不割肉离场。当第二年看见中国平安的每股收益只有0.19元的时候，这位大户有一种如在梦中的恍惚感觉。

这类案例在股市中很多投资者身上经常发生。原因其实很简单，任何一位投资者，即使再精明，也无法洞察公司未来的经营变化风险。当投资者按照过去的已知信息交易的时候，总是不得不面对随时会发生的新变化。如果投资者完全忽视新的变化，一味固执地按照过去的信息进行投资，那么，就无法避免这位深圳大户在中国平安这只股票上的惨痛失败。

上面3个案例并不能代表全部市场。我们介绍这些案例，更不是想危言耸听，告诉投资者股票市场中的信息都不可相信。我们的目的是想通过这些事实，向投资者揭示一个股票市场真实的面貌：无论信息是真是假，都会有投资者按照这些信息进行交易。这才是股票市场信息的真正作用。

按照上述真实案例，我们很容易得出结论：**投资者进行股票交易的决策，一定是在某种信息刺激之下形成的；当信息指向合理的时候，投资者就会做出正确的交易；当信息指向不合理的时候，投资者就会做出错误的交易。所以，当股票市场经常出现绝大多数投资者犯错误的情况时，说明股市中的信息，经常会发出错误的指向。股票价格，就是在错误的信息指向与正确的信息指向轮番作用下形成有时正确、有时错误的趋势。**

第一节　核心因素信息变化过程与趋势变化正相关

我们之所以把推动股价趋势的因素称为核心因素，而不是正确因素或者错误因素，道理很简单，无论信息是正确还是错误，都有可能成为核心因素。最关键的，不在于其正确与否，而在于其与趋势变化正相关。

这个时候，我们可以给核心因素再做一个增强定义：在一段时间内，能够主导股价趋势的信息，或者说对股价的影响力度最大的信息，就是核心因素。

核心因素的信息，一定是一个变量，或者强力向上，或者强力向下。没有力量或者力量较小的信息，都不可能成为核心因素。信息，如果没有变化，就没有力量。信息，变化的程度越大，力量就越大。简而言之，核心因素信息的变化过程，与趋势变化正相关。

我们之所以用“正相关”这种类似于逻辑或者数学的语言，来说明核心因素的信息与股价趋势的关系，目的很清晰明确，就是要让投资者明确两者之间的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市中，有一句几乎所有投资者都知道的谚语：利好出尽是利空，利空出尽是利好。这句富有哲理的谚语，反而让很多投资者对信息与股价趋势的关系产生了更加模糊的认识。有投资者经常会问：利好出来了，是不是会下跌呢？

正是这种现象的普遍存在，我们才有必要非常明确地强调核心因素信息与股价趋势的关系。正相关，就是说，核心因素的信息越强，股价趋势就会越强。

而股市谚语“利好出尽是利空、利空出尽是利好”，其消息方面是一种泛指，既包括核心因素的信息，也包括非核心因素的信息；其转换关键点方面，运用了辩证法的原理，即“出尽”的“尽”字，这个字的含义，经常被投资者忽视、被误解，往往被翻译成为“利好出来了就是利空”。但“尽”的意思，并非“了”的意思。“了”是一个时间概念，是说消息已经出来了。“尽”则是一个程度概念，是指“消息已经全部出来了，没有进一步、更大程度的消息在后面”。所以，这个谚语，与我们所说的核心因素信息与股价趋势正相关，并不矛盾。

还是来看看一些案例吧。

送股，总是利好，利好就是利好，不会是利空。图2-1～图2-3是几个送股利好消息的案例。

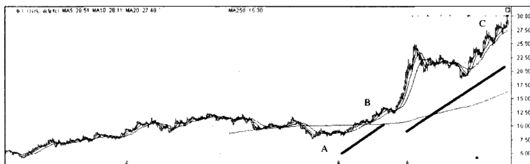


图2-1 三一重工3次送股前后的走势

图2-1是三一重工3次送股前后的走势。在标示处，是送股消息明朗的时候。在A处，公司很久没有送股了，这次送股推出，投资者有一些疑惑。但是，当投资者明白这是公司成长期来临的信号时，股价开始进入上升趋势。这里，利好出来，只是趋势的开始，所以不可能是所谓的“利好出尽”。在B处，公司再度送股，而且送股比例更大，此时，公司的业绩增长更快，投资者的信心也更强。尽管刚刚宣布送股的时候，股价还有反复，但最终形成了持续的上升。在C处之前，股价就已经开始上升，因为投资者普遍预期到公司成长速度很高。

然后，我们再具体看看公司宣布送股时股价的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图2-2中在2010年8月23日，股价从7元多上升到12元多，升幅已经很大，投资者在得到公司准备每10股送11股的消息后，心中有所犹豫。当日，股价高开后冲高回落，之后连续下跌。短线投资者自然认为，这是“利好出尽是利空”，所以跟风杀跌。但是，之后，股价缓慢回升、整理，最后还是形成了持续大幅度上升。这个案例说明，只要利好是可以持续的，股价的趋势就是可以持续的。当信息是核心因素的信息时，股价趋势就与信息正相关。送股，本身是利好，但这个利好，能否成为核心因素，关键要看投资者是否把这个信息理解为公司高成长的信号。如果投资者能够从这个信息中分析出公司进入高成长，就必须判断，这个信息有可能成为核心因素。

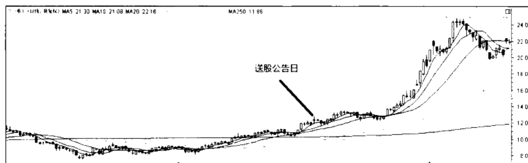


图2-2 三一重工第二次送股时的股价表现

我们再来看看国际实业送股的曲折走势（见图2-3）。

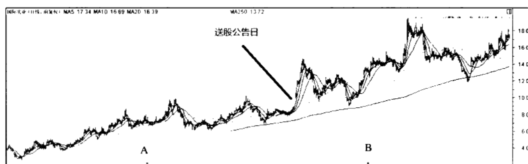


图2-3 国际实业送股走势

2010年3月29日，公司在很久没有送股情况下，突然宣布10送10。股价应声而涨，一口气涨幅超过50%。当日，公告的年度业绩，每股收益只有区区0.30元。意外的送股，导致股价一举突破了盘整1年多的平台，形成了向上的趋势。然而，投资者很快进入犹豫状态，因为公司的业绩好像不支持高增长。同时，公司的实际送股拖延到6月份才实施，这也让投资者更加不稳定。所以，股价在向上突破之后，出现了很大的回抽。直到送股实施之后，股价在资产注入预期之下，才真正地向上突破。到了下半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，才完成了优质资产的注入，2010年年度业绩也达到了每股1.35元。

我们再来看看连续转股的案例（见图2-4）。

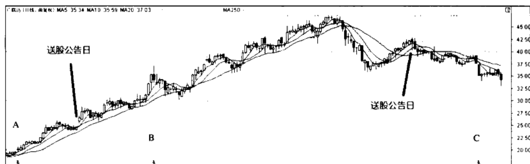


图2-4 广联达的走势图

广联达是一家工程造价软件公司。上市之后，先后3次通过公积金转增股票。比例分别是10转2、10转5、10转5。前两次，成为股价上升趋势的推动力，最后一次，却成为“利好出尽是利空”的案例。

由于是一家新上市小型公司，在连续送股支持下，投资者信心增强，所以导致该股持续走牛，加之当时整个市场中小型公司普遍得到投资者追捧，所以股价走高。从业绩情况看，公司在2009年的年度业绩是每股0.68元，但到了2010年中期报告时，每股收益达到0.87元，使投资者产生了一个错误的信息，即公司处于高增长阶段。正是这种信息逻辑，令投资者的投资信心增强。然而，到年底公告业绩、宣布10转5时，虽然送股之后还有每股收益0.97元，但增长速度低于投资者预期。最关键的是，同期软件类公司多数都没有这么高的增长率，个别有代表性的公司如用友软件，利润反而下滑。这些信息，使得投资者信心迅速下滑。加之此时中小型公司的炒作周期结束，使得股价在第三次转增股票的时候，利好消息已经不能再支持股价上升了。

从上面3个案例看，送股这种利好信息，在多数情况下就是利好。当这种利好信息与公司高速增长相互印证的时候，它就会成为推动股价持续上升的动力。信息的变化程度，只要不达到“出尽”的状态，趋势会与信息变化方向保持一致。

核心因素信息与股价趋势正相关的案例非常多，投资者可以在行情表上查询验证。不过，也有很多利好消息出来股价不涨，利空消息出来股价继续上升的情况。那些情况的绝大多数，都是因为这些消息，不是核心因素信息，而属于其他因素信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 与趋势同向新信息对趋势有助推作用

牛顿第一定律告诉我们的是一种真空状态，即没有外力的情况，但是，真实的世界里，所有运动中的物质，都会不断地受到外力的作用。股价的趋势也不是真空的，同样也会不断地受到各种外力的作用。有时候，这种外力与原来的趋势方向相同，有时候则相反。因此，当我们跟踪股价趋势的时候，我们重点关注的，就是新的外力与原来的趋势动力相结合的关系。

当与趋势同方向新信息发生的时候，显然，外力对股价的趋势，具有助推作用。这种助推作用，有时候比较小，显示不出其存在，有时候特别大，可以很快促使原来的趋势走向极端。

下面，是一些同向信息对股价助推作用的案例。

图2-5显示了在2007年，“5 · 30”行情后，政策对大型股票的助推作用。

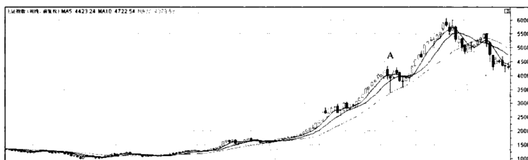


图2-5 上证指数2007年大牛市的周线图

图2-5是2007年大牛市的上证指数周线图。在5月30日，管理层发布了相关重大警示，提示投资者对低价股盲目炒作的风险，鼓励投资者树立正确的投资理念，要有选择地购买优质的蓝筹股。

这个提示，作为管理层来说，是完全合理的行为。因为当时，大量的场外资金涌进股市，很多新股民对股市不了解，专门购买价格很低的股票，而这些股票多是垃圾股。这种现象的背后，实际上是大量的流动性泛滥，资金涌入投资品市场的大趋势。在这种狂热趋势存在的背景下，管理层的提示信息，虽然对垃圾股炒作趋势有压力作用，但是，却引导市场资金流向大型蓝筹股。很快，大型蓝筹股出现了爆炒趋势（见图2-6、图2-7）。

图2-6显示，2007年5月底，云南铜业根本没有受到大盘调整的影响，反而因为管理层鼓励投资者购买优质股，价格进入了加速上升状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

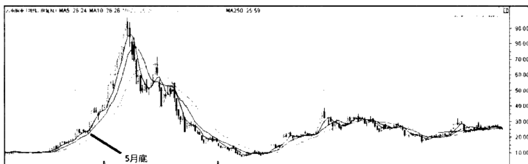


图2-6　云南铜业股价加速上升

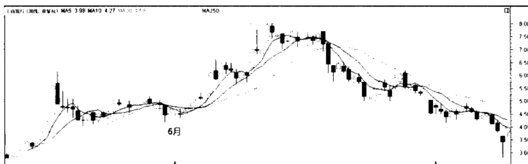


图2-7　工商银行走势图

图2-7是工商银行在此时期的走势。工商银行是最迟钝的大型蓝筹股，在2007年6月底也出现了大型上升趋势，股价接近翻番。

当然，推动大型蓝筹股上升趋势的核心因素并不是管理层的鼓励，而是当时业绩普遍上升，投资性资金大量进入股市。但是，管理层的鼓励，对原有的趋势发挥了显著的助推作用。

下面，我们再看看在趋势过程中遇到短期其他同向信息时股价的反应（见图2-8）。

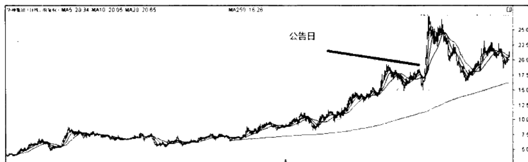


图2-8　华神集团2010年的日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图2-8是华神集团在2010年的日线图。该股全年几乎都处于持续上升状态。在2010年11月17日，公司发布了如下公告。

华神集团利卡汀IV期临床试验总结报告

日前，华神集团收到控股子公司成都华神生物技术有限责任公司委托上海复旦大学附属中山医院牵头组织的关于“利卡汀（碘[131i]美妥昔单抗注射液）联合tace（肝动脉化疗栓塞术）治疗中晚期原发性肝癌多中心IV期临床试验总结报告”。现将报告摘要内容予以公告。

目前本产品的使用需要在拥有相应设备及一定技术条件，特别是具备核防护条件的医院使用，一定程度上制约了公司产品的临床推广使用。

本产品非社保医疗目录药品，目前最高零售价为28 800元/支，已在四川省物价局公示（见川价药公示[2007]第X-5088号）。价格因素可能影响患者对本产品的选择。

作为首个用于原发性肝细胞肝癌治疗的单克隆抗体放射免疫靶向药物，上市后的临床研究将是一个长期、持续的过程，公司将继续按照国家药监局要求和产品发展需要，与国内大型医院在肝癌治疗诸多热点问题上合作开展多方向、多中心的研究。因此，临床的学术推广及市场的拓展销售上量仍需要一个较长的过程。

利卡汀IV期临床试验是依据国家药品监管的有关法规在新药上市后大规模的临床应用中对药品疗效及用药安全性的评价。该研究结果有利于公司产品利卡汀的临床学术推广和应用，但由于本产品上市以来临床销量较小，占公司主营收入较低，不会对公司2010年年度的业绩带来重大的变化和影响。

鉴于本产品的学术推广、市场拓展和临床深入研究的不确定性，目前公司很难准确评估其对公司2011年度及以后年度的业绩影响。提请投资者注意投资风险。

实际上，该股全年上升趋势的核心因素，就是投资者对这种抗癌药物有很强的期望。这个消息本身并没有说明公司在这个药物上已经获得了成功，仅仅是做出了一个中性的说明。但是，当这个消息公布后，股价连续暴涨。严格地说，这个信息，仅仅是一则与核心因素同向的信息，但因为其比较敏感，导致投资者热情高涨，形成短期加速上升的动力。

下面，我们看看上证指数与道琼斯指数之间的影响关系（见图2-9）。

图2-9中，2010年12月1日，道琼斯指数大涨2.27%，并且从此开始一轮持续大幅上升的牛市。12月2日，上证指数开盘高开，但是，之后就小幅回落，全日收红。之后几日，尽管道琼斯指数持续上升，上证指数也只是做了一次小型的反弹。对于本身已经超跌的上证指数来说，外围有利的股市消息，只是促成了这次反弹，但没有改变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上证指数中期调整的趋势。

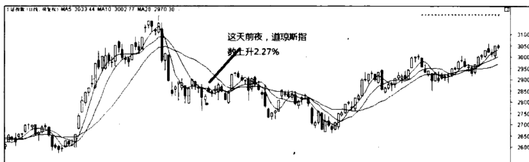


图2-9 上证指数与道琼斯指数之间的影响关系

下面，我们看看日本核泄漏消息对中国核电类股票走势的影响（见图2-10）。

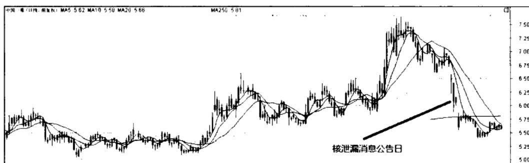


图2-10 中国一重股价受日本核泄漏消息影响

中国一重是核电板块活跃的一只股票，因为公司有很大的一部分业务是核电设备。在2011年3月之前，该股呈现出震荡上行的态势，3月份，因为前期涨幅大而处于正常调整中。3月11日收盘前，日本发生地震。3月14日开盘，全球股市低开，该股也同样低开。但是，在3月14日晚间，日本核泄漏消息传出。该股股价再下一个台阶。原来正常的技术调整，强化成为一次大型调整趋势。

然后，我们再看一个新信息与核心因素几乎无关的状态（见图2-11）。

图2-11是三一重工在2010年年底的走势，12月29日，公司发布如下公告。

三一重工关于控股股东及一致行动人增持计划实施情况公告

截至2010年12月28日，三一重工股份有限公司控股股东三一集团有限公司（下称：三一集团）及三一电气有限责任公司（下称：三一电气）等一致行动人通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份18 561 116股（含2010年半年度所送红股），约占公司总股本的0.366 7%。其中：三一集团、三一电气分别累计增持公司股份7 830 906

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股、10 730 210股，约占公司总股本的0.154 7%、0.212 0%；增持后分别直接持有公司股份2 854 207 341股、10 730 210股，约占公司总股本的56.379 7%、0.212 0%。

在本次增持计划实施期间，三一集团及三一电气依据承诺均未在股价超过20元人民币/股后继续增持公司股份，也未在此期间减持其所持有的公司股份。三一集团和三一电气将按照相关规定，向中国证券监督管理委员会提出简易程序豁免要约收购的申请。

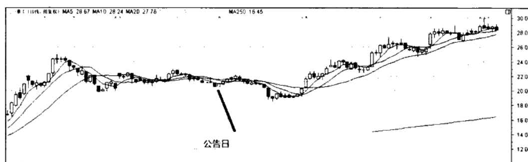


图2-11　三一重工在2010年年底的走势

三一重工这一轮的上升趋势，核心因素就是公司的高成长。这种因素，并不需要通过公司股东的增持来强化。这次增持，实际上幅度非常有限。尽管之后几日，股价反弹，但是，调整的态势并没有结束。由于这个信息的力量，与核心因素相比实在太小，所以，股价的走势，最终还是取决于核心因素的变化。

我们再看一例新信息力度很大的案例（见图2-12）。

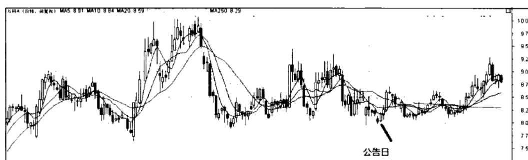


图2-12　万科A的日线图

图2-12是万科A的日线图。在2011年2月10日，公司发布如下公告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科A 2011年1月销售及近期新增项目情况简报公告

2011年1月万科A实现销售面积165.4万平方米，销售金额201.0亿元，分别比2010年同期增长216.1%和220.8%。鉴于销售过程中存在各种不确定性，上述销售数据与定期报告披露的数据可能存在差异，因此相关统计数据仅作为阶段性数据供投资者参考。

此外，2010年12月销售简报披露以来公司新增加项目12个，现将有关情况予以公告。

这个公告，照理是一个重大利好，会使得业绩有大幅增长。然而，我们如果仔细分析一下过去1年的走势，万科的业绩实际上一直就很好，一直就在高成长，但股价的趋势还是下跌，只是近期处于横盘、筑底而已。导致其趋势形成的核心因素，显然与高增长是不相关的。所以，这个利好信息公布后，股价只是反弹了几天，重新回归整理，之后在整个房地产板块启动后，才逐步走出底部。

与趋势同向的信息，主要有如下4类。

（1）与核心因素高度相关的，如果同向，对趋势的推动力就很大，如上面提到的华神集团、中国一重的信息。

（2）与核心因素相关度较低，即使同向，对趋势的作用力也非常有限，往往仅仅在一两天之内有点作用，之后就不起作用了，如上面提到的道琼斯指数的走势与上证指数的关系。

（3）与核心因素不相关，仅仅是信息方向相同，并且力度还比较小，不足以与核心因素相提并论。这个时候，股价的走势，完全取决于核心因素的变化过程，新信息几乎没有作用。如上面提到的三一重工的案例。

（4）与核心因素不相关，方向相同，但力度很大，这个时候对趋势有短期促进作用，但最终，趋势还是会回到核心因素主导的状态上去。如上面万科A的案例。

第三节 与趋势同向老信息对趋势没有助推作用

新信息、老信息，是完全不同类别的信息。对于股票趋势来说，新信息是指最近刚刚发生、并且在此之前投资者不能预测或者难以准确预测的信息，所以，当新信息发生之后，股价必然要对这个信息进行一段时间的消化，或者说，投资者必须用或长或短的时间，对这个信息进行反应。所以，新信息对趋势是有作用力的。老信息，是指这个信息早已经发生过，或者之前能够被投资者准确预测的信息。当一个信息已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为老信息的时候，意味着这个信息对股价的作用过程已经基本完成，所以，当投资者对这个信息已经完成了充分反应后，老信息就不再对股票价格趋势发生作用力。注意，我们这里对老信息的定义，最重要的定义，是指投资者已经对这个信息完成了充分的反应，而不是局限于信息被公布的准确时间点。在时间方面，老信息既有可能是早已经公布过了的，也有可能是刚刚被公布，但实际上早已经被准确预测的。

因此，与趋势同向的老信息，尽管经常被投资者误以为对趋势还有作用力，但实际上，已经是无效的信息了。

下面，我们通过一些案例，看看老信息是怎样的无效了。

图2-13显示了关于房地产调控的信息对地产指数的影响。

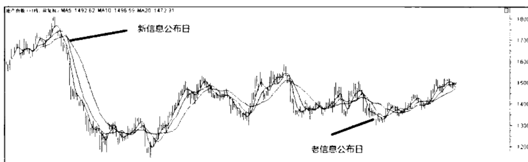


图2-13 房地产调控信息对地产指数的影响

图2-13是房地产遭遇压力调控的信息发布过程。在2010年4月中旬，国务院出台了新一轮房地产严厉调控政策，导致房地产指数大幅下跌。这次政策的公布，因为超出了投资者的预期，所以指数下跌持续了一个多月。之后，相关的房地产调控政策持续推出，投资者也在这些跟进的政策中反复消化这些信息。到了2011年年初，对房地产调控继续严厉的预期已经很强。所以，在1月下旬，当房地产限购令出台之后，由于这些信息已经被充分预测，房地产指数没有继续下跌。这说明，尽管这个政策是新的，但因为被准确预测，就在公布当天，成为了无效的老信息。这就是所谓的“利空出尽是利好”。

我们再看看加息预期对股市的压力影响（见图2-14）。

从2010年年底到2011年4月，我国央行先后四次加息。在2010年9月CPI数据出台后，由于过高的通货膨胀，央行开始第一次加息。当时，因为股票市场的趋势处于房地产资金回流股市的资金推动行情中，所以，对这个潜在的重大利空消息，反应迟钝。投资者对这个转向是否真实，还在犹豫之中。不过，到了11月，随着央行明确货币政策由原来的适度宽松转为稳健，投资者的犹豫不决迅速转向，指数的趋势进入调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然，市场趋势的核心因素在短期内被对通货膨胀的担忧占据。投资者对这个消息的消化过程，仅仅持续了2个月。这个时间，基本上也就是对大型新信息的正常消化时间。由于美国指数提前进入大升浪，上升趋势明显，彻底打消了国内投资者对通货膨胀的担忧。所以，当第三次加息、第四次加息的时候，加息已经变成老信息了。这个信息，几乎已经被国内的经济学家们准确地预测到了，所以，能够被预测到的信息，对股票的趋势基本上是无效的。

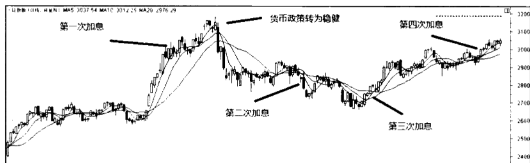


图2-14　加息预期对股市的压力影响

再看一个公司的案例（见图2-15）。

中集集团在2010年因为业绩大幅增长，股价处于持续牛市之中。在2011年4月13日，公司在召开股东大会时，公告第一季度业绩相对于去年同期大增300%左右。第二天开盘，该股高开之后，却没有继续上升，而是高开低走，连续两天下跌。究其原因，经过分析师调查，公司业绩的增长，是与去年同期相比，而去年同期的基数很低。实际上，这种增长速度，在去年下半年已经体现出来，第一季度的业绩，不过是保持了去年下半年的增长速度，所以，并不是什么新闻。这个老信息，早已经被投资者消化。所以，短线上，股价并没有因为消息的公布而上升。至于下跌，是因为同时期相关的股票都处于回调之中。

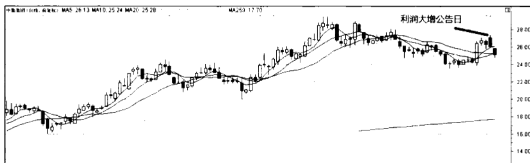


图2-15　中集集团的走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再参考一个同期案例（见图2-16）。

三一重工与中集集团一样，在2010年持续大幅上升，起因于利润大幅增长。核心因素就是利润增长推动股价上升。在2011年4月12日，公司公告第一季度利润增长130%。不过，股价冲高30元之后，却连续数日回调。其原因也是一样，因为去年同期的基数较低，因此此增长幅度在投资者预期之中。一公告就成为了老信息，自然对股价没有推动作用。

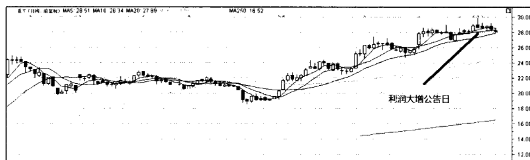


图2-16 三一重工的走势图

再看一个政策执行与落实的信息（见图2-17）。

图2-17是海南高速在2010年与2011年两年的走势。在2010年，由于国家批准海南国际旅游岛政策，海南高速被市场热炒。当时，这个政策就是一个新信息。由于这个政策能够被一定程度预测，但不能被准确预测，所以，这个信息是一个半新半老的信息。信息公布前后大约3个月时间，是市场消化的时间。当这个信息充分被股价消化之后，这个信息就不再具有新信息的作用力了。到2011年3月，当确认即将实施离岛免税政策的时候，尽管股价有短暂的反弹，但是，这个老信息想要死灰复燃几乎是不可能的。

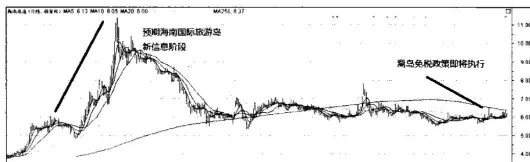


图2-17 海南高速2010～2011年走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过上述案例，我们认识到，老信息对股票价格趋势是没有作用力的。在股市中，有一些喜欢怀旧的投资者，总是怀念一只股票过去的概念，并且因此总是反复购买这些股票。如果没有新信息刺激股价，这种购买行为是很危险的。其风险的第一个来源，就是投资者购买的理由在过去成立、现在已经消失。

第四节　与趋势反向的新信息对趋势有牵制作用

与趋势反向的信息，并非仅指利空消息。因为，我们的趋势，既包括上升趋势，也包括下跌趋势。所以，在上升趋势中，反向的信息，就是利空的消息；在下跌趋势中，反向的信息，就是利好的消息。

当一个新信息出现后，通常情况下，股价原来的趋势多少总是会受到影响，因为投资者当时，或者下一个瞬间、下一个阶段，总是会对这个信息进行理解与消化。力量大小不同的新信息，其对股价趋势的影响力度大小不同、作用方式也可能不同。与趋势方向相反的新信息出现后，在力量不足以让原来趋势消失的情况下，对原来趋势的影响，往往就是牵制作用。这种作用力，导致的也就是投资者常说的调整、反弹行情。

有些相反新信息，力量比较大，它会借助趋势内部本身技术性调整的需求（纯粹是因为股价短期运行幅度过多而需要矫正）发挥效力。从表面上看，这个新信息好像是导致股价趋势中的中期反弹或者调整的动力，但实际上，它是趋势内部调整需求与外部新信息共同推动产生的。

我们还是以三一重工在近两年牛市中的新信息导致的调整作为案例进行讲解。

图2-18是近两年三一重工的日线图。股价从金融危机后见底之后，保持着长期上升的趋势。从公司的基本面很容易看出，公司业务持续扩大、利润持续高速增长，是

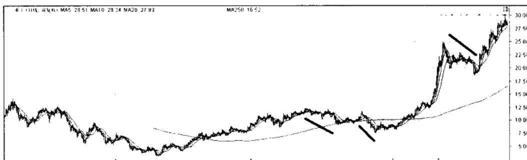


图2-18　三一重工的日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导致这个长期趋势的核心因素。这是一种最传统的核心因素。即使在如此之好的利润增长因素支持下，股价在中途还是出现了多次重要的中期调整。我们就选择图2-18中画线部分作为案例来说明，与趋势反向的新信息是如何发挥作用的。

在第一段，也就是2009年11月到2012年2月，公司内部、宏观经济、行业经济、股票市场等方面出现了如下重要反向信息。

2009年11月之前一段时间，有些媒体就三一重工股份收购大股东即三一集团的相关资产，发布了一些对上市公司三一重工在关联交易中不信任的研究文章，其中对挖掘机资产一事紧追不放。三一重工曾经在2003年将自有的挖掘机资产卖给集团公司，5年后却高价买回。同时，文章对于三一重工的业务发展机会表示质疑，认为三一重工不可能保持如此高的成长性。

为此，三一重工公司在11月3日发布公告，陈述如下要点。

挖掘机资产购买价格合理，市盈率只有5倍，动态市盈率只有4倍。当年卖给大股东，是因为当时上市公司实力较弱，挖掘机的发展需要大量资金投入。三一集团买入之后，投入大量资金，实现了挖掘机业务的快速发展，现在注入上市公司，是为给上市公司的发展注入更多新的活力。

具体公告，投资者可以参考原文。

这个事件，出现在中国从金融危机阴影下走出来的第一年年底，三一重工快速实现走出低谷的背景下，投资者对公司的成长存在诸多怀疑。这种怀疑，就是一种重大反向信息，对股价将会产生压力。

宏观面上，由于中国经济回升较快，货币扩张的步伐在2009年8月之后，就逐渐减缓。在2010年上半年，政府调控的态度更坚决地倾向于经济的结构调整，对过度依赖投资发展经济的模式有所打压。这些态度，降低了投资者对投资增速的预期，因此，工程机械行业因为下游是基础建设，自然也被投资者看淡。这个新信息，无论正确与否，投资者都需要时间消化，所以，会对1年来的长期上升趋势形成反向作用力。

从股价走势看，经过1年持续上升，股价上升了3倍左右，净利润同比上年增长了60%，较最高的2007年也增加了20%，当年的预测市盈率也达到了25倍左右。在这种背景下，股价趋势本身也需要技术性调整。

在上述两个新信息作用下，在股价趋势本身调整需求作用下，三一重工出现了图2-18中第一根线段的调整行情。这是一个典型的新信息对原来的主要趋势产生作用的案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过了2～4月的反弹之后，我们注意到，三一重工领先大盘开始下跌，而且跌速较快。在4月中旬，大盘因为房地产的利空消息而下跌。这一轮下跌，其实是上面第一段两个因素的放大过程。

在4～7月的调整行情中，也就是图2-18中的第二根线段标示阶段，在第一阶段存在反向新信息，得到了扩大，所以，长期趋势遭遇到再一次较大的调整。因为房地产是工程机械行业的重要下游行业，所以，在房地产遭遇政策打压情况下，投资者对于依赖投资扩张的工程机械行业就会进一步看淡。

到了7月份，为什么三一重工的涨速要远远高于房地产股？其实，导致两类股票下跌的理由是很相似的，即房地产调控政策，但是，一方面，由于工程机械行业的下游还有很多其他行业，特别是基础建设行业，对房地产行业的依赖度不是太高；另一方面，三一重工在上半年的业绩增长迅速超出投资者预期，这才是更具决定意义的力量。

反向新信息，对股价趋势的作用，不仅停留在一次简单的反向推动，而且，有时还会自我发展与扩张，导致股价反向运行的时间延长、次数增加。反向信息最终结束对股价的作用时间点，有时取决于股价趋势的核心因素得到有效的更大程度的扩张，如三一重工在2010年上半年业绩高速增长得到确认，有时也取决于反向信息自我扩张的结束。在这个案例中，国家宏观调控政策在7月出现的微妙调整，也就是放松了上半年的调整压力，是反向新信息自我发展结束的重要标志。因此，大盘在7月初开始上升，三一重工也在这个时间开始上升。

到了2010年11月，三一重工股价再度上升超过100%。经过大幅上升之后，股价趋势本身再度面临技术性调整压力。这个时候，促使这个技术性调整展开的，再度是外部的反向新信息。

这个反向新信息，就是我们在前面案例中说的，通货膨胀的形势严峻，央行开始启动加息手段。资本市场的投资者在得到这个新信息之后，自然需要加以消化。因为货币政策的调整，对于整个市场的压力都比较大，这个时候，只要上升趋势本身已经过度扩张，需要技术性调整的股票价格趋势，都会出现调整。三一重工自然不能例外。

于是，图2-18中，第三段调整行情出现了。这一次，时间只有两个多月。原因很简单，因为反向新信息没有得到进一步扩张。同时，核心因素，三一重工的高成长，仍然在延续。

上面的案例侧重于说明较大型的反向新信息的作用力。

下面，我们再举两个小型反向新信息的作用情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2010年8月，佛山照明股价出现了大幅震荡后大幅上升的走势（图2-19），导致这种走势出现的原因，就是核心因素依然巨大的情况下，出现了短期性力量较大、中期性力量较小的反向新信息。

图2-19是佛山照明在2010年的走势。在图中标示的反向信息公告日，即2010年8月13日，公司公布了一则对公司不利的信息。

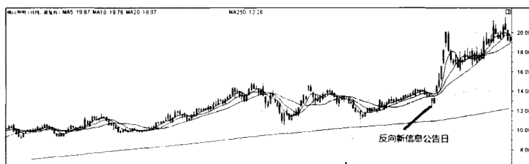


图2-19　佛山照明在2010年的走势

佛山照明董事会公告

近日，佛山照明董事长庄坚毅、董事会秘书邹建平，分别收到中国证券监督管理委员会广东证监局发出的《调查通知书》（编号：粤调查通字：05号、06号），因“涉嫌违反证券法律法规”，中国证券监督管理委员会广东证监局决定立案调查。

这则消息，对于上市公司来说，是一个意外利空，因此，投资者对此自然会有一部分人出现担忧。当日，股价大幅下跌之后，却被拉起。之后，股价出现了连续暴涨，原因很简单，请看下面公告。

公布2010年半年报

佛山照明公布2010年半年报：基本每股收益0.08元，稀释每股收益0.08元，基本每股收益（扣除）0.08元，每股净资产2.58元，摊薄净资产收益率3.199 9%，加权净资产收益率3.2%；营业收入824 360 344.65元，归属于母公司所有者净利润80 817 767.96元，扣除非经常性损益后净利润77 499 017.69元，归属于母公司股东权益2 525 633 732.27元。

董监事会决议公告

会议形成如下决议：

一、审议通过了公司2010年上半年报告全文及摘要（中、英文）。

二、决定公司2010年上半年不进行利润分配，也不进行公积金转增股本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、审议通过关于授权经营班子筹建锂电池生产及集成PACK基地的议案。

公司从2009年9月开始，通过投资碳酸锂提取项目，进入锂电池相关的新能源领域，并规划了碳酸锂材料→正极材料→锂电池→电动车动力总成的新能源车核心产业链。目前已完成了对合肥国轩高科动力能源有限公司20%股权的收购工作，与东昌电机（深圳）有限公司及佛山飞驰汽车制造有限公司合作研制的纯电动公交车也已进入整车安装阶段。

随着电动汽车及其他储能需求的扩大，预计市场对铁锂电池的年需求量将达10亿安时并持续增长。为掌握政策先机及新能源车产业链核心，公司管理层拟与其他投资方合作，在高明厂区筹建1亿安时铁锂电池的生产及集成PACK基地，由佛山照明控股。预计电池生产基地项目投资总额2.61亿元人民币，分两期投入。预计达产后销售收入6.5亿元，税后利润0.75亿元，项目建设周期约8个月，项目回收周期约3.5年。

四、审议通过关于投资设立2 000吨磷酸铁锂正极材料企业的议案。

本公司与合肥锂鑫能源材料有限公司、青海威力新能源材料有限公司、锂能源控股有限公司、江苏国港交通工程有限公司于近日签署协议，共同发起设立青海佛照锂电正极材料股份有限公司，公司注册资本为人民币5 000万元，每股面值人民币1元，均为普通股。公司主营锂电池正极材料的生产与销售业务。

本公司出资人民币2 550万元，认购2 550万股，占总股本的51%。

五、审议通过授权经营班子与台港必翔实业股份有限公司洽谈合作事宜的议案。

2010年8月18日

公司高管受到调查函，就是因为公司在公布上述相关信息时，存在不规范的地方。而导致佛山照明股价持续攀升的核心因素，就是公司准备介入新能源产业。当时，股票市场处于对七大新兴产业的持续追涨趋势之中，佛山照明在这个时候，出现这么敏感的动作，自然免不了受到投资者追捧。

实际上，在公司公告之前，市场上已经广泛流传着这个消息，导致投资者对公司投资新能源产业的热情起起落落。当公司公告上述反向新信息的时候，投资者就如同遭遇当头一棒，有些找不到北。不过，当醒悟之后，追涨的热情依然不减。

这个案例说明，反向新信息，按照力量大小，对趋势都会产生一些作用。在核心因素导致上升趋势稳定的时候，如果出现反向轻中量级别的新信息，往往都是逢低买入的好时机。

我们再看另一个个股案例（见图2-20）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

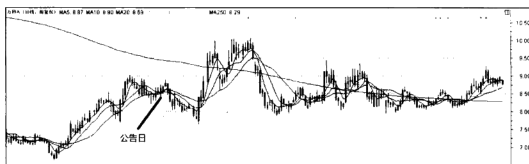


图2-20　万科A在2010年8月的走势图

万科A 2010年8月销售及近期新增项目情况简报公告

2010年8月万科A实现销售面积91.5万平方米，销售金额119.9亿元，分别比2009年同期增加84.7%和149.0%。2010年1～8月，公司累计实现销售面积487.5万平方米，销售金额572.1亿元。鉴于销售过程中存在各种不确定性，上述销售数据与定期报告披露的数据可能存在差异，因此相关统计数据仅作为阶段性数据供投资者参考。

此外，2010年7月销售简报披露以来公司新增加项目10个，分别为：深圳南苑新村旧改项目，深圳渔一村旧改项目，长沙新江项目，佛山南村旧改项目，福州闽江北B8、B10地块，珠海吉大项目，清远后花园项目，沈阳大榆路东项目，扬州市维扬区蜀冈平山乡621号、623号地块，扬州市维扬区蜀冈平山乡622号地块。

另外，公司积极介入保障房建设，通过竞标以代建方式参与了深圳龙华扩展区0008地块保障房项目、北京半步桥和西红门公租房项目、南京江宁上坊保障房项目的开发。

在9月份，房地产板块依然处于对宏观调控导致调整的核心因素控制之中，虽然已经初步摆脱了股价的低谷，但还没有完全摆脱对房地产调控这个核心因素的压力。3日，公司发布了上述公告，在房地产市场艰难的背景下，依然取得如此好的成绩，多少还是超出投资者的预期，按理是利好。但是，这个利好的能力是非常有限的。当日出现了高开低走，后两日连续反弹，之后就跟随房地产板块继续下跌，回到原来的核心因素控制局面之中。

第五节　信息公布是检验趋势真伪的试金石

通过了解上述各类信息与趋势的相关关系，我们建立起基本的信息与趋势之间的关系体系。这个体系的基本内容包括如下3个要点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）核心因素的变动信息，是趋势的内容与动力。趋势就是核心因素信息变动所产生的结果，趋势成立也可以反过来确认因素信息变动的核心地位。

（2）主要因素的变动信息，对趋势有一定的作用力，这种作用力，取决于核心因素变动所处的阶段。简而言之，当核心因素变动信息的能量很大时，主要因素信息的作用力很难发挥；当核心因素变动信息的能量消耗较多、开始减小的时候，主要信息的作用力就会增强。

（3）如果一个核心因素彻底结束，被另一个反向的核心因素所取代，那么，原来的趋势也就结束了，新的趋势也就成立了。

据此，反过来推理，我们也可以通过信息公布之后趋势的反应，来检验趋势所处的阶段、趋势是否存在、是否还有力量继续维持。

我们通过下面案例来说明几个简单实用的常规应用要点。

要点一：在上升趋势中，利好公布当日，如果能够高收盘，即收盘价较昨日有一定幅度上升，那么，即使之后短期价格有所回落，股价维持上升趋势的概率很大。

图2-21是齐翔腾达在公布利好之后的表现图。

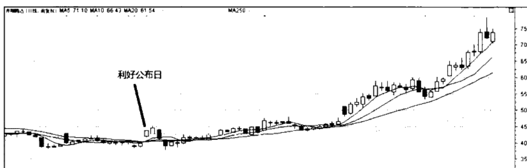


图2-21　齐翔腾达公布利好之后的表现

齐翔腾达公司2010年年度业绩预告的修正公告

齐翔腾达修正后的预计业绩：预计2010年全年归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长125%～155%。

一、业绩预告出现差异的原因

主要原因是第四季度公司主要产品的价格高于预期所致。

二、2010年利润分配及公积金转增股本预案

本公司预计于2011年3月31日披露2010年年度报告，公司董事会初步拟订2010年利润分配及公积金转增股本预案为：以本公司2010年年末总股本259 560 000股为基数,向全体股东以资本公积金每10 股转增6～8股，不送股，现金分配方案未定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该初步预案尚未提交董事会讨论，存在重大不确定性。公司2010年度最终利润分配及公积金转增股本预案待京都天华会计师事务所有限公司出具2010 年度审计报告后，由公司董事会确定并提交股东大会通过为准。

2011年1月20日

在公布利好当日，齐翔腾达以涨停板报收，显示出投资者对于公司的增长爆发出极强的信心。尽管之后几个交易日，股价跌回原地，但这天股价对利好的反应，已经提前揭示出股价在未来走强的可能。

图2-22是迪康药业公布利好后的走势。

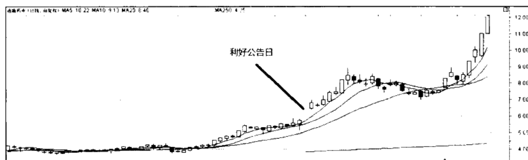


图2-22 迪康药业公布利好后的走势图

当日，公司公告如下：

公布2010年年度报告

迪康药业公布2010年年度报告：基本每股收益0.176 3元，稀释每股收益0.176 3元，基本每股收益（扣除）0.087 8元，每股净资产2.95元，摊薄净资产收益率5.977 8%，加权净资产收益率6.16%；营业收入322 153 620.66元，归属于母公司所有者净利润30 966 585.38元，扣除非经常性损益后净利润15 422 809.01元，归属于母公司股东权益518 025 053.72元。

董监事会决议暨召开股东大会公告

四川迪康科技药业股份有限公司于2011年3月1日召开四届十五次董事会及四届八次监事会，会议审议通过如下决议：

一、通过公司2010年度利润分配及公积金转增股本预案：不分配；拟以2010年年末总股本175 602 342股为基数，用资本公积金每10股转增15股。

二、通过关于公司2010年年度提取资产减值准备暨核销部分资产的议案。

三、通过续聘天健正信会计师事务所有限公司为公司2011年度财务审计机构的议案。

四、通过公司2010年年度报告及其摘要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

董事会决定于2011年3月23日上午召开2010年年度股东大会，审议以上有关及其他事项。

2011年3月3日

在业绩平淡的情况下，公司竟然推出10转15股的方案，让投资者大感意外。当时，还有些评论认为公司如此方案名不副实。然而，当天股价以涨停板报收，说明投资者普遍认为是重大利好，上升趋势有效。

要点二：在上升趋势中，出现利好当日，高开后较大幅度低收盘，标志着上升趋势进入重阻力区域或者已经结束，要么短线调整，要么中线调整。有时，上影线较长的小阳线等形态，也是同样的暗示。

先看四川长虹连续公布利好而下跌的走势（见图2-23）。

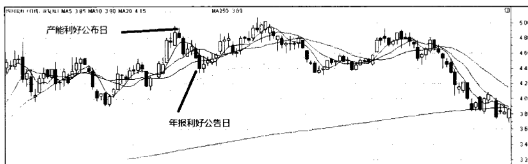


图2-23 四川长虹连续公布利好走势图

在2010年1月，四川长虹公司连续公布如下利好。

四川长虹关于控股子公司有关项目进展情况公告

四川长虹电器股份有限公司控股61.48%的子公司四川虹欧显示器件有限公司PDP显示屏及模组项目曾因“5·12”汶川特大地震、唐家山堰塞湖等原因，其进度受到一定程度的影响，后经努力，截至2010年1月，产品月综合良品率已达到80%以上，单日最高综合良品率达到91.21%，项目于2010年1月进入全面量产阶段。

2010年1月19日

四川长虹2009年年度业绩预增公告

经四川长虹电器股份有限公司财务部门初步测算，预计2009年年度归属于公司股东的净利润较上年同期（归属于公司股东的净利润为31 116 517.48元）增长260%以上。具体数据将在公司2009年年度报告中予以披露。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩变动主要原因

1. 报告期内，公司主营业务发展势头良好，综合经营实力不断加强，销售及赢利持续增加。

2. 报告期内，公司投资收益较去年同期增幅较大。

2010年1月26日

在持续上升之后，首先公布产能恢复利好、业绩大增利好，股价当日都以下跌报收，说明股价已经进入重阻力区域。尽管后来出现了一次反弹，但却是最后的顶部。

我们再看一个尽管当日收阳，但显示阻力很大的利好公告对股价走势的影响（见图2-24）。

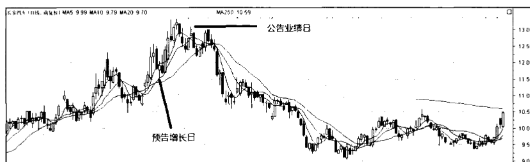


图2-24　长安汽车在2010年第四季度的走势

在长安汽车2010年第四季度见顶走势中，对利好信息的反应，采用了另外一种模式，尽管当日都收红盘，但是，我们看到，涨幅都很小，而且都有较长的上影线，这也是投资者对利好谨慎的表现。

长安汽车2010年第三季度业绩预告公告

长安汽车预计2010年7～9月净利润约28 343万～38 343万元，同比增减幅度为−8%～24%；预计2010年1～9月净利润约165 000万～175 000万元，同比增长96%～108%。

业绩变动原因说明

1. 1～9月，公司紧紧围绕全年目标，狠抓营销管理，汽车产销创历史新高。1～9月实现销量1 337 658辆，同比增加33.24%。

2. 1～9月，公司继续以“事业领先计划”为统领，持续加强成本控制和产品结构优化，自主业务赢利能力平稳增长，合资业务贡献利润同比大幅增加，公司规模和效益继续保持增长。

2010年10月15日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公布2010年第三季报

长安汽车公布2010年第三季报：基本每股收益0.74元，稀释每股收益0.74元，每股净资产4.43元，摊薄净资产收益率16.680 1%，加权净资产收益率17.62%；营业收入22 854 723 660.07元，归属于母公司所有者净利润1 719 156 787.02元，扣除非经常性损益后净利润1 715 360 463.62元，归属于母公司股东权益10 306 656 939.29元。

2010年10月30日

要点三：下跌趋势中，公布利空消息后，当日或者次日收大阳线，基本上宣布底部来临。所谓利空出尽是利好，必须是这样的状况才符合条件。

图2-25是大连控股在2011年年报公布后的走势。

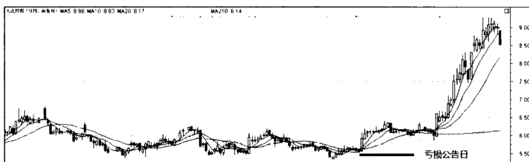


图2-25 大连控股在2011年年报公布后的走势

大连控股2010年年度业绩预告

据大连大显控股股份有限公司财务部门初步测算，预计2010年年度净利润为负值(上年同期数为14 159 050.62元人民币)，具体数据以公司将披露的2010年年度报告为准。

主要原因

1. 随着电子元器件行业的快速发展，竞争更加激烈，我公司主营产品落后，成本居高不下，销量缩减，导致业务收入下降，赢利水平持续大幅降低，亏损增加。

2. 本年公司下属房地产公司完工项目基本上已销售完毕，新开工项目尚在建设中，导致本年房地产收入比上年度大幅下降。

2011年1月29日

公告的内容显示，公司的经营毫无起色与希望，只会让投资者更加沮丧。但是，股价却在第二天大幅上升，说明股价已经超跌，股价趋势有可能反转。

要点四：在持续下跌趋势中，出现了比下跌趋势的核心因素力量更大的利好信息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当日股价大幅回升，说明趋势已经反转（见图2-26）。

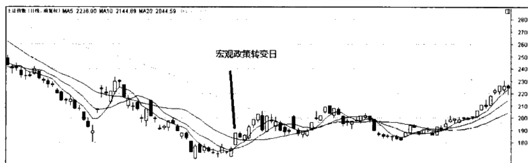


图2-26　大盘转变

这是大盘转变的案例。在2008年11月7日的周末，国家宏观政策宣布转向，由紧缩的货币政策转为适度宽松的货币政策与积极的财政政策，同时，推出4万亿元增加投资方案。持续1年的熊市才彻底结束。

需要注意的是，在严重超跌情况下，遇到一般性利好，股价也有可能大幅回升。但是，只要新信息的力量，不足以与原来趋势的核心因素对抗，就不会导致反转。图2-26中，在左侧，也有一个得到利好消息大涨的走势，但是，因为利好不能与紧缩的货币政策相抗衡，所以，不能改变趋势。

再看一个个股案例。

图2-27是长征电气在2010年年底到2011年年初的走势。在利好公布日，公司公布了注入优质资产的公告。

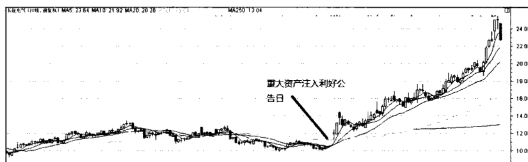


图2-27　长征电气的走势图

长征电气2010年第七次临时董事会决议公告

公司2010年第七次临时董事会于2010年12月29日召开，会议经过认真审议通过了《关于公司开拓矿产业务的议案》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司拟采取购买矿业公司股权、联合开发等多种方式开拓矿产业务，通过充分整合遵义当地矿产资源，并对矿石进行深加工，完善产业链，打造公司新的利润增长点。具体措施：

1. 采取积极措施参与当地政府钼镍矿资源整合工作，通过对相关矿业公司股权收购等方式，掌握一定数量的矿产资源及采矿权；

2. 条件具备后，投资建设矿石加工厂，对矿石进行精深加工，提高矿产资源的综合利用效率，增加公司利润。

2010年12月31日

长征电气是一家传统的电气企业，一向业绩平淡，基本上属于垃圾股一类，从来得不到投资者关注。然而，这次，公司公告介入市场上追逐的矿产行业，而且是稀有小金属，立刻遭遇投资者追捧，当日一字涨停，次日继续上升。股价的趋势因此彻底反转。

当然，我们在观察信息与趋势的关系时，要注意，迅速分析信息的力量大小、方向等，有一定难度，而且，毕竟是短期的反应，有时也会不够准确。这些方法，只能作为辅助手段应用。最重要的，还是紧紧抓住核心因素，才能准确把握趋势。

第六节 信息与投资者交易动机的形成机制

自有股市以来，很多研究者都对投资者的交易动机有过研究，每个研究者都会从自身研究专长方面予以解释，因而出现很多不同种类的解释。其中，有很多研究的成果，要求投资者具有非常专业的条件，或者要进行非常复杂的计算。本节，我们将从信息角度介绍一下投资者交易动机的形成机制。由于信息是非常明确的事实，应用起来非常方便，所以，建议投资者对这个机制深入了解，便于在实战过程中熟练应用。

为了讲解清晰，我们还是从常识案例进入。

生活常见现象之一：逛街购物

一个消费者带着钱去逛街。他大约有一些想法，准备去购买某些东西，但并不清楚到底要买什么。等他从街上回来的时候，他发现，他经常买回一些自己原本不准备买，也不需要的东西。

有时，他在商场里看见某个东西很可爱，好像自己很久以前就希望拥有一件这样的物品，所以，他就买下了；

有时，他看见街边围了很多人，观看卖狗皮膏药的武师的表演，被武师的表演吸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引，或者被武师充满蛊惑的言语吸引，他买了武师贩卖的膏药；

有时，他看见很多人都抢着买某种食品，因而也跟着买了一些，回来一尝，觉得并不好吃；

有时，他被同行的朋友推荐，看见朋友们非常喜欢某种化妆品或者服装，他也跟着买了。

尽管这些购物行为，在形式上好像有较大区别，但本质上都是一样的：消费者在面对自己不讨厌的商品时，最终决定是否买入的，是消费者在消费的时候受到的刺激。这就是说，信息的刺激，对人类消费行为发挥着决定性的作用。

由此，我们得到第一个信息与购买行为的基本原理：**面对大致可以购买的对象时，只要购买者不是绝对讨厌这个对象，在当时的某种信息刺激下，他就会下决心实施购买行为。这种购买行为的对象，可以是某种商品，也可以是某种股票或者其他。卖出行为也是一样。**

生活常见现象之二：一见钟情

爱情，对于每个人来说，都是非常重要的大事，因为它关系到一生一世的幸福。按照纯粹的理论家要求，每个人在寻找爱情时，都应该对对方做到尽职调查、彻底了解，并且经过反复检验后，确定对方对自己的感情是否真实可靠。

然而，现实却经常不是这样。如果说到了解彻底、感情深厚，那么，无疑那些从小一起生活长大的伴侣是最合适的。但是，因为青梅竹马而成为夫妻的比例，在人群中其实很低。相反，那些一见钟情而成为夫妻的，却大有人在。中国传统中，很多夫妻在成家之前，甚至连对方的面都没有见过，但却能融洽地生活在一起。

对于大多数人来说，一见钟情产生的爱情，远比那些先从朋友、熟人、同学、同事开始，然后再理性地发展成的爱情，要来得更加浪漫、更加持久。究其原因，其实很简单，因为人们在心底深处总是习惯于建立起一种理想或者梦想的状态，当他或她发现这个梦想突然出现的时候，就会有很强烈的满足感。相反，如果这个梦想，一直就是他身边的一个普通人，这种满足感就不会出现。

由此，我们得到第二个信息与行动之间的基本原理：**当人们遇到梦想中的目标，或者说目标身上积聚着他所渴望的信息时，只要能够给他带来理想式的满足感，哪怕有很大的未知风险，他也会有很强烈的与这个目标长期厮守的冲动，而且，这种冲动所导致的行为会持续很久。长相厮守的对象，可以是人，也可以是动物、商品，或者股票。**

上面两个生活的案例，集中说明，多数情况下，人们做出交易等行为时，并不是完全理性的，而是更容易受到当时的信息刺激。受到信息刺激的方式，尽管每个人有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所不同，有的人更加理性化，有的人更加感性化，但是，受到信息刺激之后能够产生行为，则是普遍规律。

在本章中，我们讲述过很多案例，都能够充分说明，股票价格受到信息刺激后，都会有或强或弱的反应。这些反应说明，投资者的交易动机，是信息刺激的结果。

每个投资者的每一笔交易，应该说都是受到信息刺激的结果。卖出股票的人受到的刺激，多数情况是因为赢利后的满足感，少数时候是因为亏损带来的恐惧感；买入的投资者，受到刺激的形式就更多种多样。只要读者好好回想一下，每个投资者的买卖行为，都是有当时的理由的。没有人会做他自己认为没有道理的交易。

接下来，我们来介绍信息与投资者交易动机的形成机制。

在股市交易过程中，任何时候投资者都会处于被信息刺激的状态下。只是有的时候，信息明确发生，感性的投资者更容易冲动，直接按照信息的指向进行交易；有的时候，信息虽然已经发生，但是它对投资者的影响力依然存在，这个时候得到信息的投资者、已经得到信息但却要经过仔细思考的投资者，开始按照信息指向进行交易。整个股票交易过程，就是一个信息不断出现、不断更新、不断保持影响力、释放影响力的过程。

信息与投资者交易动机的形成机制是：

信息发生——投资者辨认信息指向——投资者被信息影响产生交易动机——投资者实施交易——股价变动

股市中有一些流派，认为股价是人为操纵的，这是因为他们过分重视人们的交易动机对股价的作用。但是，这种说法忽视了人们的交易动机的来源。实际上，信息才是人们动机的源泉。

从哲学角度分析，股票价格变动，是从客观信息到主观认识，再到客观交易的过程。股票交易过程完成了从实到虚、由虚到实的过程。人们说股市难以预测，是强调了人们认识的难以把握特征；但是，只要认识到人们的认识来自于客观的信息，我们就能够准确把握人们的认识。

因此，在把握信息与交易动机的形成机制方面，难度最大的就是衡量信息的力量大小、信息与趋势（也就是原来力量最大的信息）之间的关系。在本章中，我们通过一些案例的演示，希望能够给投资者带来帮助。在实战层面，投资者还是要更多地总结经验，形成更加准确的信息把握与测量能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


第三章
Chapter3

趋势分析中常用技术指标的运用

在趋势分析中，同样需要运用技术指标作为辅助工具。趋势性的技术指标与波动指标是完全不同的。应用波动指标的目的，是寻找到波动的拐点；应用趋势指标的目的，则是确认趋势的存在状态与价格合理的波动范围。有些趋势理论把趋势纯粹归结为技术指标上的趋势，是片面的，因为这种理论忽视了趋势的本质。

第一节　价量关系分析系统的运用要点

价量关系，是技术分析中最基础的方法，也是最直接的方法。不过，由于分析流派、认识角度的不同，即使最基础的技术分析方法，也会有很多不同的方式、不同的原理。为了投资者能够更有效地运用，我们这里对价量关系的不同的主要流派进行简要的介绍。

价量关系，从理论上给予划分，可以被划分成价格趋势分析、成交量趋势分析、价量趋势关系分析3个部分。但在实际应用领域，孤立的成交量趋势分析方法很少，基本上都必须配合价格进行。所以，我们这里分两个部分来讲解。

一、价格趋势分析

1. 葛氏八法

价格趋势分析，主要针对股票价格走势进行分析。其特点是，在分析对象取样方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面，仅仅采用股票价格作为唯一样本，忽视其他方面的样本作用。其中，最传统的分析方法，就是葛氏八法。尽管葛氏八法的分析对象是价格移动平均线，但价格移动平均线的原始样本，只有股票价格的收盘价，因此，它是一种典型的价格趋势分析方法，同时，因为它把分析结论与操作方法相统一，它也是一种单一元素操作系统。

价格移动平均线的含义很简单，把最近若干个收盘价作为样本，进行算术平均，得出一个平均价。随着新的收盘价出现，剔除最早一个收盘价，平均价就呈现为变化的线条。其计算公式是

移动平均线价格=取样周期内的收盘价之和/取样周期数

葛氏八法的基本规则如下：

选取一条短期的移动平均线与一条中期的移动平均线，作为相互参照的标准。这里，我们选择5日移动平均线与20日移动平均线作为样本，进行展示。

第一法：熊市底部买入的方法

当股价持续下跌之后，20日移动平均线逐渐走平，5日移动平均线向上穿过20日移动平均线，表示股价已经走出低谷，可以买入（见图3-1）。

图3-1 广钢股份的走势图

图3-1为广钢股份的走势图，是熊市底部买入股票的方法。这种方法在连续下跌之后，成功率较高。

第二法：牛市初期的卖出方法

当股价开始回升后，上升速度较快，这个时候，5日移动平均线会向上脱离20日移动平均线，越走越快，形成远离形态。当距离达到一定程度后，股价就有回归的需求，也就是我们传统所说的调整。这个时候，可以卖出股票，如图3-2所示。

图3-2为中国国贸的走势图，标示的两个地方，5日移动平均线距离20日移动平均线都比较远，这个时候，是短期卖出股票的机会。注意，这种方法有时候会连续多次出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

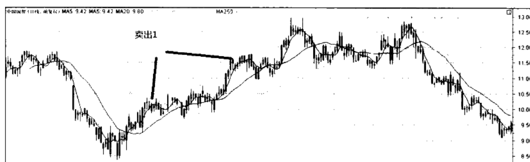


图3-2 中国国贸走势图

第三法：牛市中期的买入方法

股价经过调整之后，会逐步回到20日移动平均线附近，通常，股价将迎来更大的上升机会，这个时候，5日移动平均线再次向上脱离20日移动平均线，仍然是买入机会（见图3-3），这就是葛氏八法的第三法。

仍然以中国国贸同期走势图为例，图3-3中标示的靠近20日移动平均线的位置，当5日移动平均线开始上移的时候，就是买入时机。

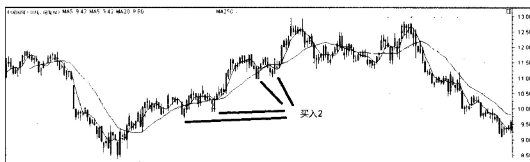


图3-3 中国国贸走势图

第四法：牛市高位区域卖出法

当股价逐步进入高价区后，股价震荡区域会加大。这个时候，5日移动平均线再度远离20日移动平均线，股价有较大回落风险，这个时候是很好的卖出时机（见图3-4）。

图3-4是莱钢股份走势图，图示处是高价区域卖出的通常方法。需要投资者注意的是，高价区域只是可疑的区域，并不是最后证明正确的。所以，只要是经过连续大幅上升之后，都可以应用这个方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

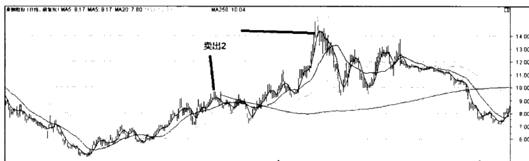


图3-4 莱钢股份走势图

第五法：高价区快速回落买入法

当股价从高价区回落时，回落速度较快，幅度较大，通常会跌破20日移动平均线，5日移动平均线也会短暂向下穿过20日移动平均线。这个时候，如果股价远离20日移动平均线，但20日移动平均线依然保持上升或者平行，就可以买入（见图3-5）。

图3-5仍然以莱钢股份为例，在图示处，20日移动平均线多数时候是上行的，5日移动平均线都出现了短暂的下穿过程。这个时候，只要20日移动平均线下行速度不是明显，都可以买入。

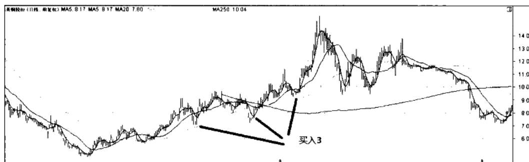


图3-5 莱钢股份走势图

第六法：熊市初期卖出法

这个方法，与牛市初期买入法是对称的，可以反过来用。经过连续上升之后，5日均线在远离20日移动平均线之后，快速回落，并且强烈穿过20日移动平均线，这个时候，就是卖出时机（见图3-6、图3-7）。

依然以莱钢股份为例，图3-6中高位区强烈向下穿插，形成卖出信号。这种卖出方法，并非都是一成不变的。有时候，股价在高位区域不会形成大幅震荡，而是缓慢转弯，5日移动平均线与20日移动平均线不会大幅度分离，而是纠缠在一起，这个时候，卖出的方法，以5日移动平均线向下与20日移动平均线分离为标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

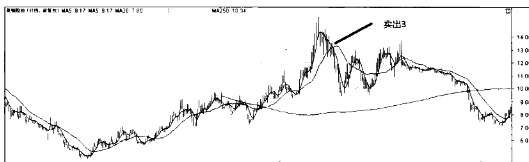


图3-6 莱钢股份走势图

图3-7是洛阳玻璃走势图。在图示的高价区，股价反复震荡后，幅度逐渐缩小，5日移动平均线与20日移动平均线反复纠缠。这个时候，投资者只能以5日移动平均线向下穿越20日移动平均线后显著分离为卖出信号。

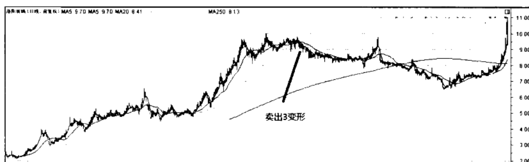


图3-7 洛阳玻璃走势图

第七法：熊市超跌买入法

在熊市来临之后，股价下跌速度，通常有两种方式，一种先快后慢，另一种则是先慢后快。投资者这个时候的买入，一定要注意，下跌慢速时，不要买入，下跌快速时，可以适当买入做反弹。只有在5日移动平均线远离20日移动平均线之后，才可以采用此法买入（见图3-8）。

图3-8是华兰生物走势图。当股价进入熊市后，初期下跌速度较慢，两条移动平均线距离一直比较近，所以不是很好的买入机会。当两条移动平均线相距足够远时，买入机会才会较好。

第八法：熊市反弹卖出法

熊市中的反弹，时间短，通常遇到下行的中期移动平均线就会掉头下行，因此，抓住反弹时机卖出非常重要，不能拖延。所以，当股价接近20日移动平均线的时候，尤其是5日移动平均线靠近20日移动平均线的时候，应该及时卖出（见图3-9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

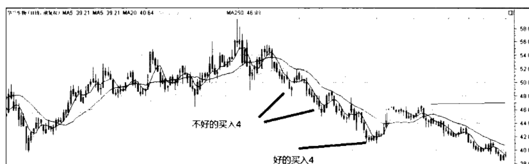


图3-8 华兰生物走势图

图3-9同样以华兰生物为例，图示处都是卖出时机。对于最下面一个卖出时机，有些投资者会产生疑惑，因为5日移动平均线向上穿插20日移动平均线，会被误以为是买入时机。通常，在熊市里第一次这样的穿插，都是不可信的，甚至第二次、第三次都不可信，除非下跌幅度很大；或者，20日移动平均线已经形成向上转弯后再发生这种穿插。

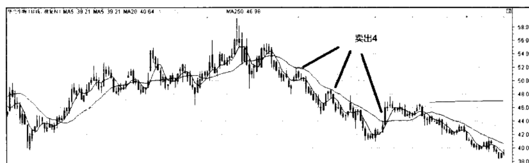


图3-9 华兰生物走势图

上面就是葛氏八法的主要要点。这种方法，从基本原理上看，是比较正确的。不过，在实战中，有较多地方不容易使用，因为投资者通常很难准确判断股价所处的阶段。比如，如果把反弹时形成的向上穿插，误以为是熊市底部，操作上就会产生很大错误。

重要补充：葛氏八法的两条均线，其实有多种选择用法。有的投资者，喜欢用实际股价与移动平均线的关系进行操作，有的，则根据自己的观察与经验，挑选不同的两条均线进行组合。投资者在使用过程中，不要太在乎哪种方法最好，而是要根据自己投资时间长短、自己的经验综合选定一个组合。但是，最好不要随便更换组合，而是要坚持长期应用一个组合，便于积累经验，提高应用成功率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. K线强度与组合分析法

K线分析，是技术分析中最基础的部分，在传统的技术分析书籍中都有介绍。为了简便，本书不再对基本要点进行介绍，而是简要介绍其使用方法。

K线分析，本质上是价格的强度分析，也是趋势分析的一种工具，其基本要点如下。

第一要点：通过K线的峰谷关系，确定趋势的强弱

K线，在行情图上，一眼看去，会呈现出明显的峰与谷的形态。最近一个峰，与前一个峰相比，自然会出现高低关系；谷，也一样。如果峰比上一个峰高，谷比上一个谷高，那么，就基本上可以做出，价格上的趋势是强势，即上升趋势；相反，如果峰与谷都比上一个低，那么，就是弱势，即下跌趋势。除了上述两种情况，其他状态都被归为暂时没有趋势，也就是传统上所说的盘整行情。

图3-10～图3-12的K线图峰谷组合，是基本的牛市、熊市、盘整市特征。

图3-10是大唐发电一段历史走势图，这个阶段里，该股呈现典型的上升趋势走势，峰逐步抬高，谷逐步提升。

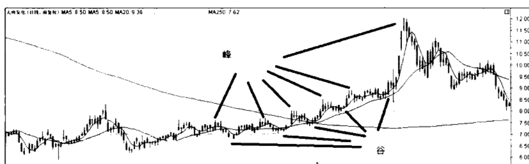


图3-10 大唐发电走势图



图3-11 深康佳A走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图3-11是深康佳A一段下跌趋势走势图。峰逐步下降，谷也逐步下降。

图3-12是莫高股份的一段走势图。在线段标示区域，峰基本持平，谷则微降，说明股价已经没有趋势，处于盘整状态，后市没有方向。



图3-12　莫高股份走势图

在峰谷关系分析中，投资者常常比较着急，在最近的峰谷没有确定之前，希望能够预知，这种目的对于分析是没有帮助作用的。我们只能从过去已经定型的状态，得到一个基本分析结论，然后根据最新的信息情况，去判断，过去已经形成的趋势是否还会维持。这种分析方法，重要的不是预测，而是确定，一个公司的股价，在过去确定的一个时间段内，股价与信息面形成了一个稳定的关系。这个关系，对于我们分析当前的信息与股价关系，有一定的帮助作用。

第二要点：K线的通道分析

当股价形成趋势之后，股价往往会大致在上下两条平行线之间运行，技术分析人士通常称呼这两条平行线为通道。上升趋势中叫做上升通道，下跌趋势中叫做下跌通道。

根据我们对趋势的最基本定义，当股价形成趋势后，股价很有可能呈现出直线运行方式。所以，当通道出现的时候，说明股价呈现直线运行状态（见图3-13～图3-15）。

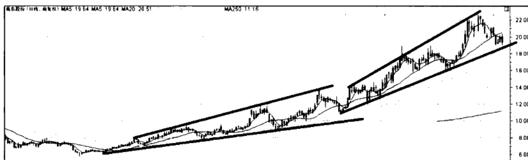


图3-13　巢东股份的上升通道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图3-13是巢东股份在2010～2011年呈现出的上升通道。我们注意到，这个上升通道，被划分为前后两段，都呈现出向上开放的喇叭形状态。由于向上是开放型的，所以通道更具有持续力。并非所有通道都是平行的。多数通道，都有些不规则。

图3-14是陕天然气的一段历史走势图。在这张图中，我们看到，大的上升通道内部可以被划分成为若干个小型上升通道。小型上升通道维持不了太长时间，就被跌破，然后在右下方重新形成一个新的小型上升通道。这是所有上升通道的内部构造基本规律。有些趋势投资方法，一味简单地运用上升通道止损，往往在上升通道跌破之后止损，但是止损之后，股价会重新上升。说明应用上升通道操作，不能过于简单化。

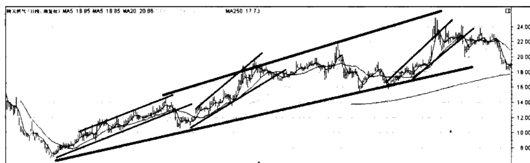


图3-14　陕天然气走势图

图3-15是超图软件的一段走势图，股价呈现出宽幅下跌通道走势。大的下降通道中，有一段段小型下降通道。

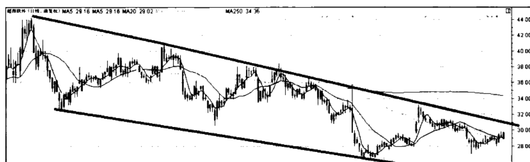


图3-15　超图软件走势图

通道分析，在操作上的价值，则更加具体化。由于通道的存在，基本上可以确定，在过去的信息面不发生特别重大变化条件下，股价还会沿着这个趋势继续运行。这就意味着，投资者可以沿着这个通道进行对自己有利的交易。例如，在上升通道底部，可以买入，顶部卖出，赚取差价。下跌通道中也可以进行同样的操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在通道分析过程中，投资者要把握的要点，是寻找到通道形成的原因，而不是简单地画出通道线条。画线是简单的事情，确定趋势的核心因素才是重要的事情。只要确定了趋势成因，那么，操作就是顺理成章的事情了。

在通道分析工具中，还有一些技术指标可以作为参考，如布林线、通道线等。投资者在应用这些工具时，不必太拘泥于指标所给出的具体价格，而是要高度重视，在交易时刻，信息面是否发生了突变。如果没有，则应该按照通道规则进行交易。

第三要点：单一K线与K线组合分析

每月、每周、每日、每时、每15分钟、每5分钟……都会诞生一根K线。投资者对K线本身的大小、长短等很关注，希望能够从中获得某些信息，所以，K线分析，是价格分析中最常见的手段。

（1）单一K线的基本意义如下：（这里不再附图，投资者可以参考基本技术分析书籍）

1）光头光脚大阳线：显示此阶段上升力量非常强大。但这是最基本、最表层的意义。在这层意义之下，还隐藏着如下几种意义：

A. 从熊市底部发动行情的大阳线，往往说明后面的力量还有很多，上升空间很大；

B. 在牛市中途发生的大阳线，说明新的力量在持续扩张，上升空间很大；

C. 在牛市末端发生的大阳线，说明上升的力量已经耗尽，马上就会反转；

D. 在熊市中途的反弹，说明反弹的力量已经耗尽，马上就会继续下跌；

E. 在盘整行情中，如果显著脱离盘整上方的压力线，那么，就是突破行情的征兆；相反，如果大阳线收盘价还在盘整区间内，则可能是短线反弹将尽的信号。

2）光头光脚大阴线：用法与光头光脚大阳线相同，只是反过来分析而已。

3）上影线与阳线实体相近的中阳线：显示当前阶段上升力量较大，但收盘价上方有短期压力。在这个表层意义下，也隐藏着多重意义：

A. 熊市底部的反弹，可能只是一次初步试探，短线还会有继续探底可能；

B. 牛市中途出现，行情处于逐步攀升状态，反复之后还会上升；

C. 牛市末端出现，高点已经临近，但短线上还会维持一会儿；

D. 熊市中途反弹，短线还会维持反弹，但压力逐渐增大；

E. 盘整行情中，不改变当时短期趋势。

4）下影线与阴线实体相近的中阴线：用法与上一个中阳线相同，反过来使用；

5）光头光脚中阳线、中阴线：中阳线、中阴线的出现，往往是趋势推动方向中常见的K线，所以，通常指导意义并不大。更多的时候，需要通过K线组合来进行判断。

6）小阳线、小阴线：实体短小的K线，说明买卖双方非常谨慎的心态。在趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推进的早期、中期、晚期都会出现。在牛市早期，经常会连续出现小阳线，说明买方的力量逐步回升；在牛市中期，会在盘整阶段出现，显示双方的胶着；在牛市晚期，会在上升过程中出现，显示买方力量在减弱；小阴线可以反用。

7）上影线的分析：上影线，在中等以上实体的K线中出现，往往说明上方的压力较大。但是，具体分析中会有一些变化。主要要看在K线时间范围内，推升的时间长，还是回调的时间长。通常，推升时间长，意味着买方的力量实际上很强，只是在尾盘有短暂的滑落。这种K线，往往下一个时间单位里会重新上升，说明实际压力并不大；下影线的用法则相反。实体较小的K线，上下影线原则上可以不做分析，因为其分析价值不大。

8）长上影线十字星：这种K线的出现，具有较强的趋势受阻意义，所以，投资者要特别注意。在绝大多数情况下，这种K线都是行情受阻标志。只有在下述情况下，反而是行情继续上升的标志。

在熊市底部或者牛市中途，股价受到有利因素刺激而大幅上升，但是，此阶段内，由于外部其他因素的影响，股价回落，留下长长的上影线。也就是说，回落比较明确地能够归咎于非核心因素，那么，当外部因素的冲击过去后，股价很快就会恢复上升（见图3-16）。

图3-16是南方航空在2010年下半年的走势图。当时，人民币重新放宽交易区间，实际上就是人民币重新启动升值，导致航空股被投资者看好。上升趋势的核心因素是人民币升值。在图中标志日，即10月11日，股价刚刚突破前期平台，成交量放大，留下了长长的上影线，类似于长上影线十字星。当日，上证指数大涨，整体市场牛市气氛浓厚，该股只是因为连续上升之后，出现了技术性回调，没有任何核心因素不利的消息。所以，次日，股价继续上升。

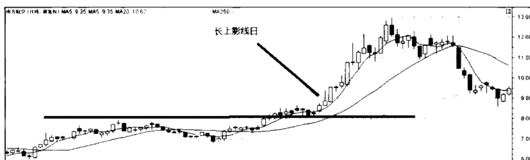


图3-16　南方航空走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9）长下影线十字星：用法与上个K线用法相同，也是反过来用即可。

单一K线，总是会有较多含义，主要起源于在不同的趋势阶段，含义不同。所以，K线的主要用法，或者说要使K线的具体用法更加明确，就应该放在组合中应用。

（2）K线组合可分为两根K线的组合、四根K线的组合以及超过四根K线的组合3种类别。

1）两根K线的底部组合有：中阴线之后跟随长下影线十字星或者跟随孕育小阳线甚至中阳线，还有连续下跌阴线后跟随长下影线的中阳线等。这些组合，经常出现在上升通道中途的回荡结束。两根K线的时间较短，不足以构成较大型底部（见图3-17、图3-18）。

图3-17是中联重科在上升途中的两根K线组合。回荡后出现相对较长下影线，往往是最简单标志。第二个组合，是连续两根十字星，虽然下影线不长，但连续出现，意义也相同。

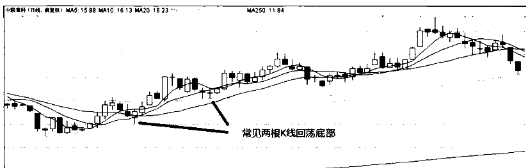


图3-17 中联重科走势图

图3-18是冀东水泥在2011年的上升中途底部状态。第一次底部，属于调整的早期，所以，两根K线组合完成。对比第二次，因为调整时间长，所以需要四根K线组合完成底部。

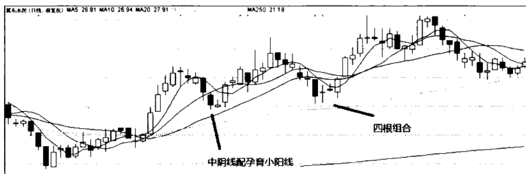


图3-18 冀东水泥走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2）两根K线的顶部组合：在下降通道中，短暂的反弹顶部，通常都是由两根K线组合完成。其形态与用法，与上面的两根K线的底部组合相反。

3）四根K线底部组合有：A. 连续阴线与阳线相互间隔，第四根是阳线，收盘向上；B. 中大阴线之后，出现连续上下间隔的两根小十字星与一根中阳线、或者三颗小十字星；C. 四根线幅度都很小，呈现碗底形状，也叫做圆弧底，中间往往有一根小十字星；D. 其他组合，意义基本相似（见图3-19、图3-20）。

图3-19是金融街一段底部走势。中期调整的底部，往往至少要4天筑底时间，所以，四根组合非常常见。虽然与我们定义的形态多少有些差异，但万变不离其宗，通过四天逐步构筑圆形底部，确认止跌，是主要特征。

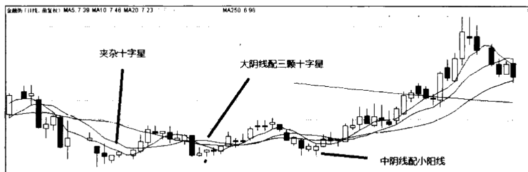


图3-19　金融街走势图

在四根K线底部组合中，第四根线的方向意义很重要，一定要有向上突破的迹象，不能出现向下突破的信号。在图3-20中，美的电器在真的四根K线组合出现前，出现了一次假四根K线组合。由第一根中阴线、第二根十字星、第三根小阳线、第四根中阴线构成。由于第四根是中阴线，所以，这是一个虚假的底部组合。

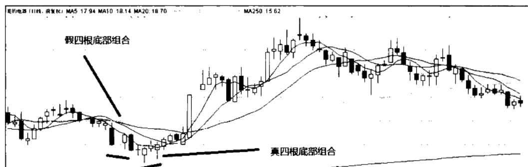


图3-20　美的电器走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四根K线底部组合，一般出现在中期调整结束的位置。由于中期调整通常比较漫长，而且出现的时机不容易被掌握，所以，重视底部组合特征，在有效确认之后再进行交易，具有较强的实战意义。

4）四根K线的顶部组合：在大熊市的中期反弹行情中，情况与上述底部组合情况相反，通常也是由四根K线组合而成。基本原理也是一致的，最后一根K线，一定有向下突破的信号（见图3-21、图3-22）。

图3-21是中国银行一段反弹顶部走势。我们可以注意到，顶部组合的波动幅度，比底部组合的幅度要大很多，尤其是持续上升的顶部，震荡空间更大。不过，第四根K线的方向都是明确的。

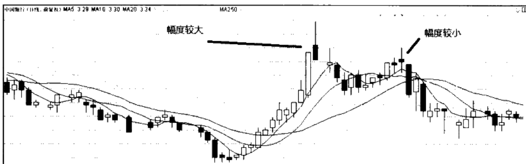


图3-21 中国银行走势图

图3-22是出版传媒一段反弹顶部走势。在左边，连续震荡行情中，第四根K线是大阳线，不够明确；在右边，第四根K线是中阴线，顶部明确。

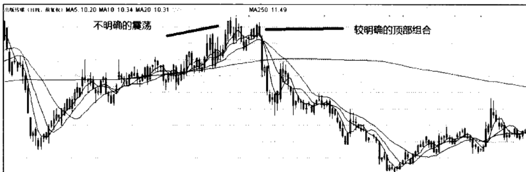


图3-22 出版传媒走势图

四根K线的组合，是一种非常常见的中短期顶部、底部组合。在上升趋势中，短期受阻的头部，还有下跌趋势中，短期受到支撑的底部，多数都是通过四根K线的组合方式完成。相对于中期顶部、中期底部的组合，中途的短期顶部、短期底部的四根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

K线组合，波动幅度往往小一些（见图3-23、图3-24）。

图3-23是下跌中途受到短期支撑底部的组合。多数情况，都是四根组合，有时也会出现两根组合。

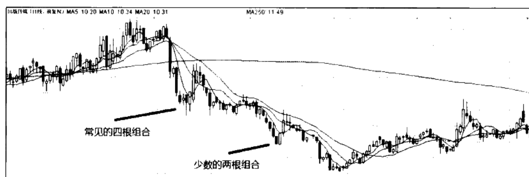


图3-23 出版传媒走势图

图3-24是上升中途受阻的组合形态。

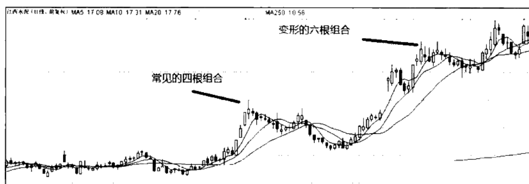


图3-24 江西水泥走势图

其余组合方式，其基本原理与上述组合基本相似，投资者可以根据单一K线的意义与趋势阶段的特征，做出基本的判断。

投资者在做价格分析的时候，需要不断提醒自己两点：①价格分析在价量分析系统中，更具有本质化特征，因为价格能够影响投资者盈亏，对投资者心理影响最大；②价格分析不过是一种分析手段，对于趋势判断有一定参考价值，但不具有决定性意义。

二、以成交量为主的价量关系趋势分析

股市中有两句谚语，一句是：股价可以骗人，成交量不会骗人；另一句是：股市变化，量在价先。两句谚语想说明的道理，都是一致的，即成交量对于股价有先导提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示意义。其基本原理如下。

成交量反映了真实的交易状况，比起短暂的价格波动来说，更能够揭示出股价未来可能的动向。更直白地说，成交量能够更真实地反映投资者交易的意愿，所以相对于股价分析具有领先分析价值。

无论怎么解释，很多投资者还是觉得不容易理解。所以，我们必须通过具体的案例进行讲解。

常用的价量关系分析方法有以下几个要点。

（1）价增量增，是上升趋势的常规形态。

在通常的上升趋势中，随着价格的上升，成交量也同步呈现逐渐增加放大的趋势。传统的技术分析，把这种状态定义为标准的或者说是较好的上升趋势状态。原因是技术分析人士更倾向于认为，成交量放大标志着有更多人愿意追高买入。不过，只要我们仔细想想，很快就会找到反对的理由，因为成交量放大，实际上还有另外一重意义，就是，越来越多的投资者愿意卖出股票，股价面临的阻力也增加了。因此，价增量增，应该是一种具有两面含义的常见市场现象，通常，这种现象会出现在牛市的早期阶段。

在牛市的后期，有时会出现价格快速上升，成交量迅速放大的走势。这个时候，是投资者情绪比较疯狂的阶段，买入者积极追高，唯恐错过赚钱机会，持股的人则被巨大的赢利所诱惑，大量地抛售（见图3-25）。

图3-25是飞亚达A股价的两段上升趋势。我们看到，两段上升趋势中，都是在前段部分，价增量增关系成立。而后面阶段部分，都不成立。

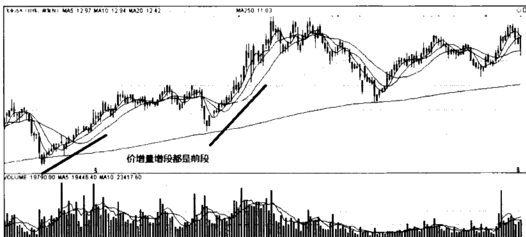


图3-25　飞亚达A走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）价增量平，是上升趋势中比较稳定的阶段，经常出现在牛市的中期。

价增量平，指的是价格上升趋势呈现稳定态势，成交量维持相对较高的水平，但高低起伏波动不大，呈现一种类似于地理上所说的高原状态。由于总量比较大，说明投资者交易还是比较活跃的，但没有明显的放大趋势，说明买卖双方交投意愿比较稳定，既没有狂热的追高情绪，也没有急于出售的强烈意愿。这种状态，表明投资者看多意见比较一致，分歧并不大，所以更容易持续上升（见图3-26）。

图3-26是云南白药的一段走势图，线段标志阶段，成交量保持着相对活跃状态，价格上升非常稳定。这一阶段，是投资者的主流认识比较一致的阶段，大家都倾向于认为，医药作为国家支持的大消费行业，值得长期投资，所以，股价才会出现这种平稳走势。

在图3-26中，标志段的后面，股价进入快速上升、成交量大幅放大的状态，就是上一条所说的价格快速上升、成交量迅速放大的冲顶状态。

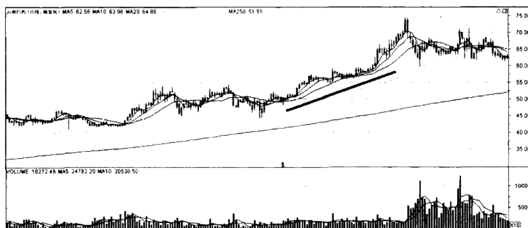


图3-26　云南白药走势图

（3）价增量缩，通常是上升阶段的后期或者短期调整阶段的早期，少数时候也出现在上升阶段的中期。

这种形态，一般有两种市场背景：一是随着价格的上升，买入方失去了兴趣，认为价格偏高或者有其他原因，不愿意买入，导致成交量快速减少。但因为持股者对股价保持着相对乐观，出售意愿不强，所以呈现价增量缩态势；另一种背景则完全不同，买卖双方对股价都一致看好，但因为股价太高，买方舍不得下单，持股者则完全不予理会，放心持有。

在第一种背景下，股价容易逐步见到顶部，之后下跌；在第二种背景下，股价则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能会持续上升，其特征与上一条价增量平相似（见图3-27～图3-29）。

图3-27是2009年长春高新一段走势。在向上突破阶段，价增量增，说明有大量的新投资者买入股票，换取获利者的筹码。经过调整后，出现了价增量缩走势。这种走势，属于第一种背景，起因于买入者认为股价偏高，短期意愿下降。所以，在适当回调后，股价最终还是上升。

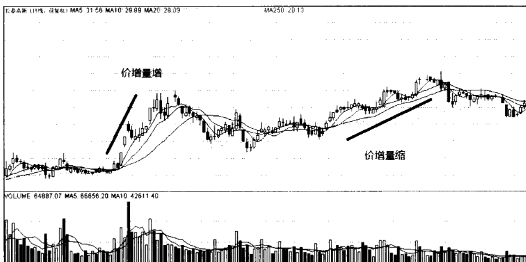


图3-27　长春高新走势图

图3-28是经纬纺机的一段走势，在线段标示阶段，股价经过底部放量启动之后，逐步进入调整状态。在调整早期，成交量逐步萎缩，价格还在上升。这个阶段，实际

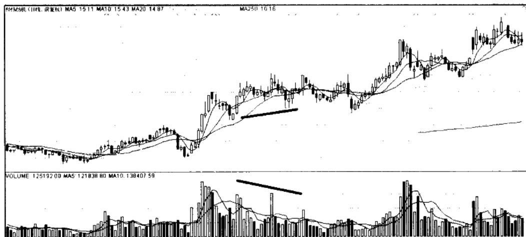


图3-28　经纬纺机走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上投资者普遍倾向于看好，只是因为短期涨幅偏大，导致买入者减少。所以，与上一个案例相似，调整完成后，股价继续上升。

图3-29是北方国际的一段走势图。在持续上升阶段，成交量出现快速萎缩，经过短暂调整后，股价再度上冲顶部。这种情况，就属于比较少见的第二种背景。有些个股，甚至连短暂的调整都不会出现，而是持续上升，持续缩量。

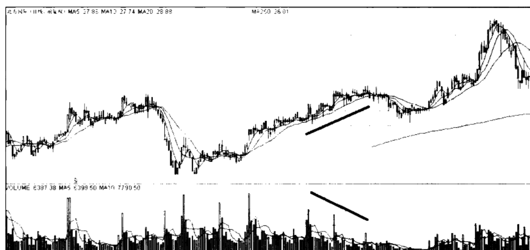


图3-29　北方国际走势图

（4）价跌量缩，是调整行情、下跌趋势中常见状态。

在下跌趋势中，成交量萎缩，是一种常见状态。通常，它并不能像传统技术分析流派所说，价跌量缩意味着股价见底。从投资人心理角度分析，在价格下跌过程中，由于投资人处于亏损状态，所以普遍不愿意卖出股票。相对于资金来说，股票的存量总是有限的，当股票持有者普遍不愿意卖出股票的时候，成交量就自然会减少。只有当成交量萎缩到一种极限的时候，也就是几乎没有人愿意卖出的时候，股价才有可能回升。

在上升趋势中途出现调整的时候，成交量也会萎缩。这个时候的萎缩原因会更加复杂一些。这个时候持股者多数是赢利的，但因为普遍看好后市，所以不愿意低价卖出，还有少数投资者是新近高位买入的，处于亏损状态，但也因为看好后市而不愿意卖出。但相对于熊市来说，毕竟还是有一些获利的投资者愿意卖出股票，所以，上升趋势中途调整的成交量萎缩，总量会比下跌趋势中的量要大一些（见图3-30、图3-31）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图3-30是唐山港一段走势。股价在上升趋势高位区域的短暂放量后，一旦进入下跌趋势，成交量快速萎缩。单独从萎缩的状态与程度看，几乎无法发现任何底部的信号。唯一具有参考价值的，就是在下跌趋势中，反弹时只要没有成交量放大的现象，就不要轻易介入。

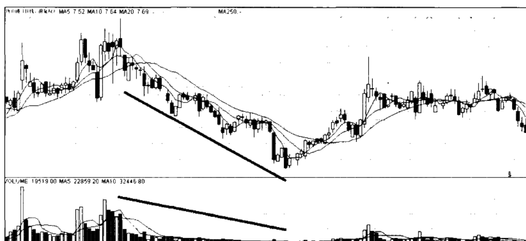


图3-30 唐山港走势图

图3-31中国投中鲁的这一段走势，是成交量实际分析中一个很好的案例。从底部启动的时候，成交量放大并不大，说明这个时候，真正的新资金并没有大举介入。然而，当股价持续走高，进入高位区域时，成交量持续放大。这个放大的阶段时间过长，说明有消息刺激投资者在大量换手交易，新资金在这个阶段才真正介入。当股价形成

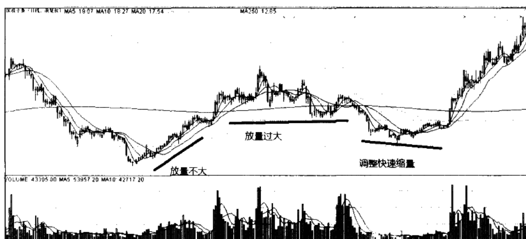


图3-31 国投中鲁走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个类似于头肩顶的形态后下跌，下跌持续后，成交量却迅速萎缩。迅速萎缩的成交量，再度证明高位区买入股票的新资金，持股信心比较坚决。所以，最终，股价大幅上升，轻易突破了前面的高位持续成交量放大区域。

（5）下跌放量，是一种异常现象，一般出现在两个短暂时间段：一个是股价在高位区域发生转折，短期内放量下跌；另一个是熊市底部，持续下跌后，持股者中有些投资者开始恐慌性抛售，但新资金却对股票很感兴趣，就会形成短暂的下跌放量走势，通常，之后股价就会上升（见图3-32、图3-33）。

华域汽车在2010年11月，因为宏观政策的变化，汽车这种周期型的股票很容易受到影响，所以，股价出现了急转直下的走势，放量下跌（见图3-32）。

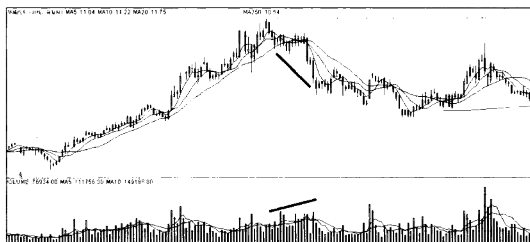


图3-32　华域汽车走势图

图3-33是扬农化工走势图。左侧，是典型的放量下跌，出现在下跌早期。右侧，持续下跌后，恐慌性抛盘出现，新资金积极介入，构筑底部后，股价开始回升。

（6）价跌量平，是比较少见的现象，一般出现在下跌中段（见图3-34）。

光大证券在上市后短期上升之后，股价出现下跌。下跌过程中，成交量始终相对较大，呈现价跌量平特征。这种活跃状态，与新股上市不久有关系。有一些个股，散户参与度比较高，下跌时成交量也不容易萎缩，才会出现这种价跌量平走势。

价量关系分析总结：价量关系分析，首先要坚持基本要点，即成交量是投资者交易意愿的反映，这种反映必须通过价格的涨跌来体现。结合当时的市场背景，相对更容易准确把握投资者的主观意愿；其次要理性看待成交量反映的买卖双方的意愿，确定究竟哪一方处于主动地位。只有处于主动地位的一方，对股价更有决定权。通常，每一只股票，在具体环境下，价量关系多少会有一些差异，有时会非常特殊，投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在分析时要根据当时的情况，做出客观分析。

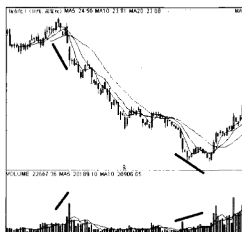


图3-33　扬农化工走势图

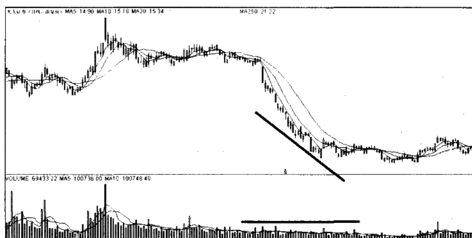


图3-34　光大证券走势图

第二节　江恩理论在趋势分析中的运用

江恩理论，是美国人江恩在期货投资交易中创立起来的一套交易理论。这个理论在价格与时间两个维度构成的二维空间中，运用几何学的基本原理，寻找股价的趋势、压力、支撑的变化，从而为交易确立一整套参照标准。在实践中，江恩理论对大型股票、指数等参与者众多品种的应用准确率要高于对小盘股等个性化过强品种的应用。主要原因是大众化参与度高的交易品种，不容易受到少数人为控制，更能够体现市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自然的力量。

1. 江恩理论的基本原理介绍

江恩理论虽然是江恩本人创立，但是，其本人并没有完整的理论撰述，因此，目前很多江恩理论的用法，都是后人进行的丰富与完善、或者说是自创增加。本节中，我们的目的不是完整介绍这个理论，而是介绍这个理论在趋势分析中的应用，所以，我们仅仅介绍其中比较基础的基本原理。

基本原理：**股票或者商品期货价格的显著高点与低点，都是一种压力或者支撑，这种压力或者支撑，会随着时间的移动而呈现几何学方式移动。不同的品种、或者同一种品种在不同的阶段，这种压力或者支撑移动的速度是不同的。在价格处于趋势性移动过程中，这些随着时间以线性方式移动的压力或者支撑，一定会对趋势发挥压力或者支撑作用。如果这些压力被突破、或者支撑被跌破，则表明原来的趋势已经结束、或者趋势的某一种级别已经结束。因此，考察这些移动着的压力或者支撑形成的线条对价格的作用力，就成为判断趋势是否继续有效或者结束的重要工具。**

从趋势的基本定义看，江恩理论的基本原理，从实战角度证明了趋势定义的正确性，即趋势在没有外力干扰下，会呈现直线方式运行。

按照价格移动速度与时间维度的比例关系，江恩理论的线条，被按照标准等比例方式，划分为：标准的中等速度线是1×1，即压力线按照45度角的方式由显著高点向下运行，支撑线由显著低点按照45度角从显著低点向上运行。之后以此类推，相对慢的移动线条是2×1、3×1、4×1……；相对快的移动线条是1×2、1×3、1×4、1×5、1×6、1×7……这些线条被称为江恩线，或者江恩角度线。

每一个品种，其价格运行的标准速度，通常都不是一样的，所以，寻找到每一个品种的标准速度很重要。如果标准速度设计不准，往往不容易在江恩线上正确地做出判断。所谓的标准速度，就是指一个品种的价格，在大概率平均的情况下，每一个时间单位里，压力线或者支撑线向下或者向上移动的价格单位。例如，某一只股票在日线上，标准移动速度是每日移动0.75元，就是一种标准速度。如果我们寻找到了这个标准速度，那么，我们就可以据此制作这只股票的江恩线图表了。相反，如果没有寻找到这个标准速度，我们就无法制作这只股票的江恩线图表。

由于江恩线图表对标准速度的依赖性很强，而且标准速度的比例不能改变，所以，在早年的行情软件中，虽然有江恩线这个指标，但是实际上都没有参考意义；在目前的软件中，虽然标准速度可以相对固定，但是，却不能根据不同品种设定不同的45度线，所以，至今为止，还是很难用软件完成标准的江恩线图表。很多专业的投资者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通常都是自己手绘江恩线图表。因为这个原因，我们这里所能给出的软件上复制下来的图表案例，多少会有一些偏差，请读者见谅。

2. 标准速度的寻找与确认方式

制作江恩线的第一件事情，就是寻找到具体品种的常规标准速度，也就是江恩线中1×1线的比例关系。

通常，我们先打开一张股票走势图。首先要确定K线的周期，即选择日线、周线、月线，还是60分钟线等，每一种周期的标准速度是不同的。为了方便，我们这里，就以日线为案例的周期。

先进行初步观察，对过于快速的移动阶段进行剔除，即过快的下跌、上升阶段，都不是一只股票价格正常的移动速度。然后，对较为接近的移动阶段，进行对比，发现其中比较温和居中的速度。通常，我们就以这一阶段的移动速度作为标准速度。

图3-35是上港集团的日线图。通过观察，我们很快可以发现股价的过快阶段、过慢阶段，并且寻找到居中阶段。我们注意到，股价中两段持续下跌的阶段，速度是比较平稳的。因此，我们就以这种速度作为标准速度。

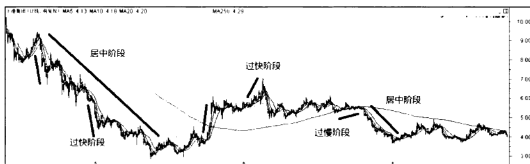


图3-35 上港集团走势图

我们把这两阶段中，从第一个显著高点开始、到最后一个显著高点结束的价格下跌总和，除以其中占用的时间，也就是日数，就会得出平均速度，即45度角的标准速度。经过计算，这个速度是每日0.071 6元。

标准速度确定之后，我们就可以据此类推出其他主要线条的移动速度了。有些软件，可能有这个功能，在投资者手动确定45度线之后，能够自动根据高低点画出其他需要画出的角度线。但如果软件没有这个功能，投资者就要自己手绘了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 以过去已经出现的重要高点、低点，向未来画出各种角度线，作为未来趋势的重要参照标准

我们继续以上港集团为例，进行讲解（见图3-36）。

图3-36是我们用软件工具画出的两个重要高低点为起始点的江恩角度线。由于图表切换的原因，读者看到的图形有一些变形，仅供参考。

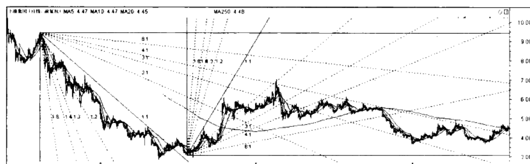


图3-36　上港集团的江恩线图

按照45度线的速度为每日0.071 6元这个比例，我们首先从左侧重要高点（并不一定是最高点，通常是右侧最显著的高点）为起点，向下画出角度线。我们注意到，当股价终于突破了这条线之后，经过一段回落构筑底部之后，形成了一个重要的低点（通常也是右侧重要低点），并以此低点为起点，开始向上运行。这时，我们可以提前按照标准速度，画出江恩角度线。

实际运行效果分析如下。

从图3-36中，我们可以看到，45度线在下跌趋势中成为重大压力线，同样，在上升趋势中，45度线成为重大压力线。两次快速上升，都在45度线下方受阻回落。同时，我们还看到，从高点引出的下降4×1线，成为之后反弹的重大压力线，并且一直压制着后来的股价。这说明，从重要高点引出的压力线，不仅是当前下跌趋势压力线的来源，同时也是未来大型反弹的压力来源。

另外，在从低点启动的上升江恩角度线中，3×1线、4×1线分别承担了短期反弹、中期反弹的重要支撑线。我们还可以从这两个线条中寻找到很多线索。

4. 根据实际走势，对各个线条的实际压力、支撑作用，进行跟踪分析，主要目标，是确认线条对趋势的支撑、压力作用

在上港集团的案例中，当底部右侧的低点出现后，就要领先股价走势，先做出江恩角度线。然后，填上每日的走势，对走势进行观察。当股价接近某一条重要线条时，就要做出适当的预判，并且根据预判，做出适当的操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这个案例中，第一件要做的事情，就是确定短期的支撑线、中期的压力线以及之后回落的中期支撑线。上港集团从1月5日开始反弹，到8月5日结束反弹，时间漫长，中间反复次数较多，投资者很难做到提前预知。所以，必须做的事情，就是持续跟踪、持续分析。

图3-37是反弹初始阶段的放大图。我们很快发现，在初始阶段，日线的2×1上升线具有短期支撑作用。因此，我们可以初步判断，日线在上升的2×1线与1×1线之间做震荡上行，可以初步判断股价的上升压力线还是1×1线。这个判断在之后的走势中得到验证。但是，后来，我们看到，2×1线被跌破了。通常，股价将会在3×1线或者4×1线得到支撑，结果是4×1。当我们看到4×1线的有效性之后，我们可以随后买入，进行下一次操作。

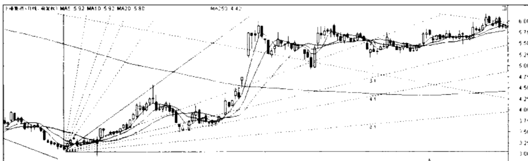


图3-37 上港集团反弹初始阶段的放大图

到了这个时候，我们可以根据这个最新的右侧重要低点，重新做出一套江恩线，以便帮助我们更清楚地分析压力线、支撑线的变动情况。不过，投资者要特别注意，低点的重要性越低，其对之后大型高低点的作用就越低。所以，如果投资者启用最新右侧低点做出新的江恩线，只能对之后的短期走势进行辅助分析，不能对之后大型的压力线、支撑线做出判断。

例如，本案例中，能够对本次大型反弹形成有效压力的，是从原来重要高点引出的下降4×1线，同时，从本次重要低点引出的2×1线，实际上是本次反弹的中心线。最终的高点，恰好形成于这两条线交汇的地方。

5. 江恩角度线的应用要点

在实践中，江恩角度线容易被过分迷信的投资者过度应用，成为企图成功预测未来的工具。这种倾向是危险的。因为，我们知道，一次最近在运行的趋势，到底能够走多远，取决于现在出现的动力，而不是某个线条或者说是原来的压力、阻力、支撑等。如果现在的动力足够巨大，再大的压力也无济于事。在上证指数运行过程中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007年的大牛市，几乎突破了所有可能画出的江恩角度线。因为当时牛市动力过于强大（见图3-38）。

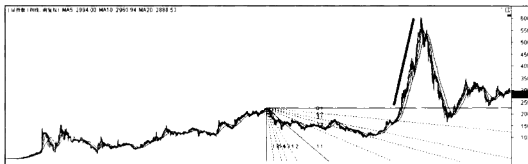


图3-38 上证指数走势图

因此，合理的应用方法是：投资者在熟练分析江恩角度线的基础上，事先做出合理的江恩角度线。然后，当股价运行到某个重要区间时，投资者对当前趋势是否具有特别强大力量做出判断，在没有特别强大理由前提下，投资者就可以根据江恩角度线的压力、支撑等级别的作用力大小，根据情况进行判断趋势是否存在结束、延续的可能，并据此进行操作。

要点一，不要用江恩角度线去预测未来，但是，每一次达到重要支撑、压力位置的时候，要高度重视，排除意外之后，进行适当的操作！

要点二，经常使用的江恩角度线，基本上是4×1到1×4之间，其他的线比较少用，并尽量少用。这是因为，股价的异常变动，不会过快、过慢。如果真的过快、过慢，一般都是江恩角度线无法把握的原因正在发生。

要点三，注重交点的作用。交点，也就是由之前两个重要的高点、低点引出的重要江恩角度线，在某个地方发生交汇。这个交汇点，通常就是压力、支撑等力量的相互撞击的时候，因此，这个点，经常会成为重要的新的高点、低点。在上港集团一例中，8月5日的高点，就是一个重要的交汇点。

要点四，注意压力线被有效突破之后，能够成为未来的反向支撑线，支撑线被跌破之后，能够成为未来的反向压力线。在上港集团案例中，我们看到，由左侧重要高点引出的下降3×1压力线，在股价冲击4×1线见顶之前被有效突破，之后失守，但最终股价还是回到该线的上方，并且成为后来下跌趋势中的支撑线。之前，下降2×1线也出现类似情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　形态技术分析与趋势的关系

股市中最常见的一些现象，就是股价形成的各种形态。如头肩顶、双底、圆底、圆顶、头肩底、旗形、箱形等。这些形态，在趋势分析中，应该如何定位与应用，则是本节所要讲述的对象。

关于形态，各种技术分析流派的认识是不一样的。投资者其实不必太在意每种技术分析流派的分歧，而应该在意股价走势形态与股价趋势之间的关系，或者说，在意形态所代表的趋势含义。接下来我们谈谈每一种形态所代表的基本含义。

（1）头肩顶。头肩顶，是一种非常常见的顶部形态。简单的定义，是指股价在高位区域，形成了3个顶部的形态，其中，中间一个顶部最高，两边的两个略低，并且高度相近。

我们先看看基本案例图形（见图3-39、图3-40）。

图3-39是古越龙山的一段走势图。在圆圈处，股价形成了一个大致的头肩顶形态，右肩比左肩略微高一点。这个形态的出现，意味着之前的一段趋势已经结束。技术上，一般把三个高点之间的底部连成线，并称为颈线，上图的横线处，就是颈线。



图3-39　古越龙山走势图

一般说，当头肩顶形态确认后，股价跌破颈线后，下跌幅度至少等于从颈线到顶部的距离。在图3-39中，顶部是17元，颈线是14元，即下跌目标至少是11元。对于这种说法，实际应用中，并不非常精确，但大致还是有参考价值的。

图3-40中模塑科技的这一段走势，是更完美的头肩顶形态。两肩的高度相似，但颈线的高度有些差异。

头肩顶形态，一般出现在中期趋势结束的时候。实操过程中，投资者有时容易判断失误。主要原因，是对这个形态所代表的趋势意义认识不足。既然头肩顶形态是趋势结束的形态，那么，通常，在结束之前，也就是左肩处，一定会有提前的信号释放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出来。在此，我们做如下简要提示。

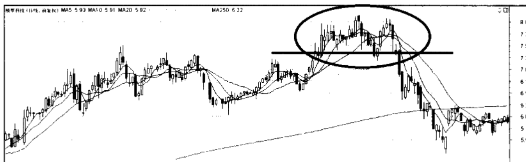


图3-40 模塑科技走势图

头肩顶形态的左肩，通常会盘整时间比之前的盘整时间长，这是上升动力衰减的早期信号。并且，向上突破后，股价很快就回落到左肩所在区域，甚至有时跌破该区域。这个时候，头肩顶形态大致已经出现。因此，通常情况下，右肩持续的时间都会比较短。如果在右肩形成阶段，投资者能够发现趋势方面的其他信息，就可以提前下手卖出了。

（2）头肩底。头肩底是一种与头肩顶相对应的底部形态，理论上应该出现在中期调整结束的位置。不过，在实践中，我们发现，股票市场里，头肩底更多出现在大型底部，也就是较长时间调整结束的时候。因此，对于喜欢在真正底部购买股票的投资者来说，这种形态，无疑能够增加可信度。究其深度原因，是头肩顶、头肩底形态，与波浪理论中五浪延伸形态较为近似。五浪延伸，通常都出现在最后一次趋势推动波中。

头肩底形态也有颈线、突破颈线后最低上升幅度的说法。不过，由于股票市场中通常在大型底部出现头肩底，所以，这种测量方法，仅仅对中短期走势有用，对中长期走势作用较小（见图3-41、图3-42）。

图3-41是中联重科在2008年底部的走势。大型头肩顶形态清晰。头肩底颈线到最低点距离有2.5元。在股价突破颈线后，第一目标位置是8元多，恰好符合最低目标。不过，该股之后上升的幅度惊人，有数倍之多。

图3-42是三花股份在2008年底部的走势，也是一个标准的头肩底形态。该股之后的中期走势，涨幅较大，幅度远远超过最低涨幅要求。中长期涨幅就更大。

头肩底、头肩顶形态，在外形上可以看成是一个整体，但是，在趋势分析上，实际上是可以分离的。它包括一个进攻方最后一次进攻前的整固（左肩），最后一次进攻失败（头部或者底部），趋势转折之后第一次回调或者反弹。当这三个部分构成一个对称形态时，一个头肩底或者头肩顶就形成了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

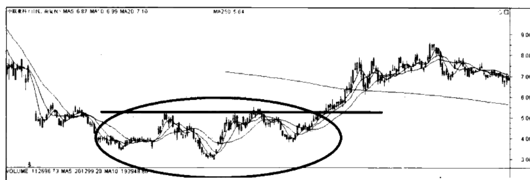


图3-41 中联重科走势图

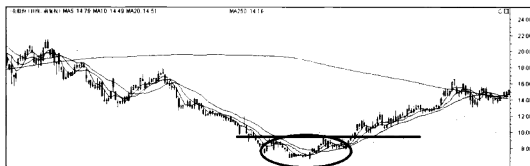


图3-42 三花股份走势图

（3）非对称头肩顶、头肩底。当头肩顶、头肩底的左肩与右肩高低明显不对称的时候，头肩顶、头肩底形态就不会出现。但是，从趋势角度看，只要趋势结束，形成反转，股价就一定要经历上述3个部分。我们不妨称之为非对称头肩底、头肩顶（见图3-43、图3-44）。其趋势意义，与标准的头肩顶、头肩底是一样的。

图3-43是中工国际在2008年底部的形态，就是一个非对称头肩底。左肩明显高于

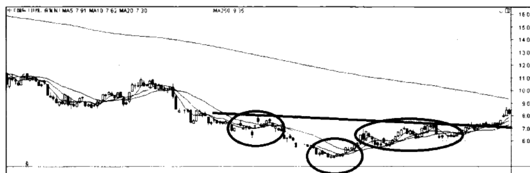


图3-43 中工国际走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

右肩，右肩用了很长时间才克服左肩的压力，最终向上突破颈线。

在图3-44中，*ST新材2010年11月形成的头部，则是一个非对称头肩顶，右肩显著低于左肩。这种情况的出现，通常都是趋势转折力量很强的表现，左肩所形成的短期支撑力度，竟然瞬间就被跌破。

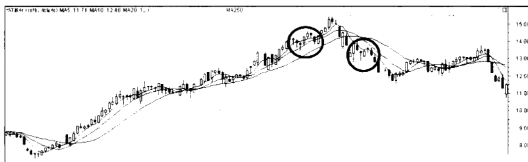


图3-44 *ST新材走势图

（4）双头与双底。双头与双底，又被称为M头与W底，因为其形态酷似相关英文字母。这种形态，其趋势意义，是原来趋势推动力量，在最后一次攻击中失败了，没能有效创出新高或者新低，而是在原来的高点或者低点位置受阻，形成了两个高点或者两个低点。当股价返回后，突破颈线或者跌破颈线，就标志着双头或者双底形成了（见图3-45、图3-46）。从波浪理论角度分析，双头、双底形态，与五浪失败形态很近似。不过，双头与双底形态，很容易与其他形态相混淆，这一点，投资者要特别注意区分。我们会在后面的形态中讲解。



图3-45 *ST博通走势图

图3-45是*ST博通在2010年形成的一次底部，是一个比较标准的双底形态。我们仔细观察会发现，从第一次底部反弹达到颈线后，股价第二次下跌趋势，延长了很长时间，但最终跌幅有限。这就是一种典型的五浪失败形态。不过，在这个案例中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价突破颈线后，并没有完成应该上升的幅度，这是一个意外，与主导趋势的其他因素有关。

图3-46是一个比较典型的双头形态，出现在莫高股份2010年走势中。同样，我们可以看到，股价的第二次冲击顶部过程，耗用的时间较长，属于趋势推动波。

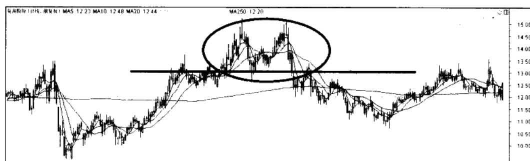


图3-46 莫高股份走势图

（5）趋势中段箱形。趋势中段，经常会出现一些次级调整或者反弹。当这种调整或者反弹进行时，如果买卖双方力量平衡，就很有可能出现箱形。顾名思义，箱形，就是股价在一个窄幅的箱体中上下震荡。这种形态，在一开始的时候，很容易与双头或者双底形态混淆。但由于这个时候，趋势并没有结束，而是处在中间阶段，所以，其中与双头、双底最大的不同之处，就是原来趋势方向的波动，时间与反趋势方向的波动，基本相近（见图3-47、图3-48）。

图3-47是2010年10月之前兖州煤业的一段走势。股价从底部回升后，很快就进入持续盘整状态。在结构图中，下跌的时间与上升的时间基本相近，所以不是双头或者多头形态，当然也不是双底或者多底形态，而是中继箱体。

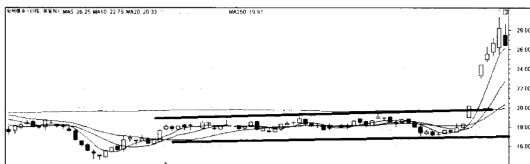


图3-47 兖州煤业走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图3-48是大连热电2010年一次探底之前的箱体整理。在这个过程中，我们看到，原来趋势方向，也就是下跌方向，时间都不长，甚至比反弹的时间还要短。这说明这个箱体，并不是标准的双底或者多底形态，而是一个下跌趋势中间继续形态。

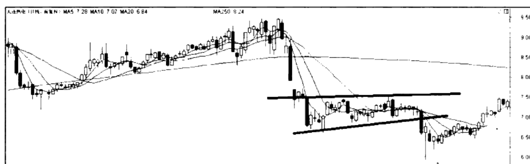


图3-48　大连热电走势图

箱形整理，在第二浪、第四浪中都有可能出现。

（6）圆顶与圆底。圆顶与圆底，是股价出现多重底、多重顶时常见的形态。一般情况下，这种情况并不多见，尤其是圆顶，股价在顶部震荡幅度通常较大，所以圆形并不明显，通常会出现高位区域反复震荡的锯齿形态。

股价出现多重底、多重顶，是原来趋势已经消失后，新趋势未能形成的表现，所以通常是最不易把握的一种形态。在圆底、圆顶形态出现后，有较大比例并不能形成有效的新趋势，就是因为形成新趋势的动力并不充分。所以，圆底、圆顶之后的趋势，常常夭折，投资者对此要有充分的准备（见图3-49～图3-51）。

ST国发为我们提供了一次实际中见到的圆顶。前期是高位区反复震荡，后期逐渐下滑，最终快速下跌。该股从2009年6月就进入高位区，直到2010年4月才向下突破，说明在这个区间里，股价始终找不到趋势方向，最终被大盘大幅下跌拖累才有所突破。

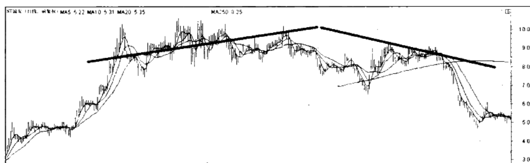


图3-49　ST国发的圆顶走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图3-50是福建水泥在2010年反复构筑底部的过程。大型圆底比较明显，显示当时买卖双方对公司的未来分歧较大。即使后来第一次向上突破，还是遭遇很大的下跌。最终向上突破，起因于整个水泥板块在国家政策支持下出现业绩增长。可见，在圆底阶段，股价的特征，是下跌动力已经衰竭，但上升动力并没有出现，所以才维持低位震荡。

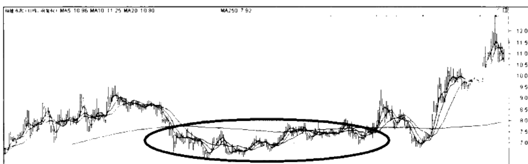


图3-50 福建水泥的圆底走势图

大秦铁路为我们提供了圆底之后股价涨幅有限的案例。在图3-51中，该股两次出现持续半年以上的大型圆底。但是，第一次反弹还可以，第二次反弹很快夭折。这是因为该股在趋势方面，始终不能出现有效的向上动力，所以，即使下跌空间有限，也不会形成很好的上升趋势。

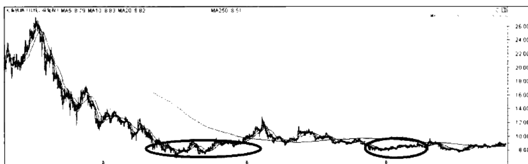


图3-51 大秦铁路的圆底走势图

（7）三角形头部或者底部。在趋势推动方向，股价经常出现三角形态。在上升趋势中，三角形呈现向上倾斜状态；在下跌趋势中，呈现向下倾斜状态。这也是一种常见的股价形态。通常，这种形态出现，标志着原来的短期趋势结束的来临。不过，这种形态即使得到确认，后来股价反向能够走多远，还是未知数（见图3-52～图3-54）。

从波浪理论角度分析，这种形态是典型的五浪三角。由于既可以出现在大型五浪中，也可以出现小型五浪中，所以，预测价值大小不能确定。详细可以参考波动篇章

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中波浪理论部分。

图3-52是升华拜克的一段顶部走势，呈现典型的收敛三角形形态。从趋势角度分析，这是上升力量逐渐减弱的表现，上升的时间较长，但创新高的能力一次比一次弱。

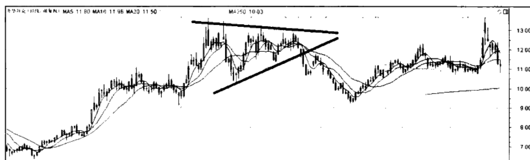


图3-52　升华拜克的三角形走势图

图3-53显示，小商品城在2010年年底见顶之前，出现了这种三角形。通常，这种三角形在早期判断困难较大，但是，一旦向下跌破支撑线，可靠性就会增加。

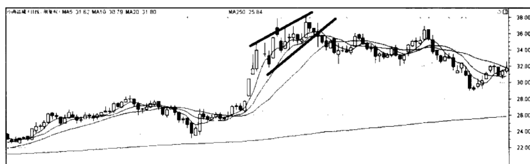


图3-53　小商品城的三角形走势图

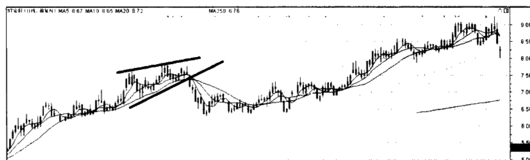


图3-54　ST安彩的三角形走势图

图3-54是一个典型的短期趋势见顶时向上倾斜三角形。这个顶部的短期有效性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毋庸置疑。但是，它并不是中长期顶部的信号。经过反复调整之后，股价后来继续上升。

（8）旗形。旗形，从外观看，像一面旗帜，所以被称为旗形。它是一种股价运行到中间阶段的形态。实际上，它是趋势中间的调整阶段必然出现的形态。在上升趋势中，当股价进入中间调整段时，股价要么是呈现“之字形”下跌，要么呈现横向箱体整理，要么呈现横向的三角形整理。这些形态，与前面上升阶段股价的直线上升结合在一起，就像一面旗帜（见图3-55、图3-56）。

旗形，通常都标志着之后股价还会继续沿着趋势方向大幅度前进。不过，旗形，经常容易被投资者与趋势结束后的反方向趋势混淆。

如何区分呢？

从技术角度上，主要看运行的速度。通常，旗形的回调或者反弹速度，都明显比原来的趋势速度慢。当然，中间某一个局部，可能速度会快一些，但之后很快会被修正。如果反方向运行时速度过快，则要警惕，这种旗形可能不是旗形。

当然，最好是能够从趋势因素角度，确定趋势没有结束的理由，这样，可以提高判断的稳定性。

图3-55是鲁信创投的一段走势。在上升过程中，出现了一段典型的旗形走势。

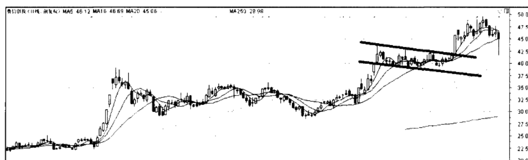


图3-55　鲁信创投的旗形走势图

图3-56是东风科技在下跌趋势过程中的一段反弹旗形。一旦上飘旗形被跌破，股价下跌的速度就很快。

上述两个旗形，我们都可以看到，反趋势运行速度都比较缓慢。我们可以对比其中真正意义反方向趋势的运行速度，进行区别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

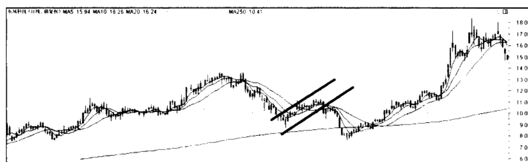


图3-56 东风科技的旗形走势图

第四节 仅仅建立在技术性趋势上的投资策略

股市中有很多种分析方法，其功能与作用都不同。在有的分析方法基础上，可以建立投资策略，在另外一些方法基础上，则不能建立投资策略。技术性的趋势分析方法，严格意义讲，对趋势是无法高度把握的。不过，在实际投资状况中，有很多投资者还是应用这种方法进行投资，而且其中也有不少投资者获得较好的收益。这些成功的投资者获得成功的重要原因，是他们在分析趋势的时候，经验非常丰富，技术分析的深度也很深入，考虑问题周全，投资策略应用得当。本节，我们就介绍一些这方面的投资策略，仅供不愿意在基本面因素方面做分析，只愿意通过技术分析方式进行趋势投资的投资者参考。

投资策略1：严格遵循葛氏八法的移动平均线投资策略

葛氏八法是目前在股价趋势投资方面非常完善的一种方法，在国内外都有着广大的投资者参与。关于其优缺点，上面相关环节已经有所介绍。这里，我们仅就策略执行方面做些简要补充。

其一，选择适合自己、自己熟悉的移动平均线系统。

如果做短期趋势投资，投资者可以仅仅选择股票价格与一条移动平均线的关系进行投资。通常，移动平均线的选择应该与品种的股性相适应。例如，对于投机性股票，应该选择周期较短的移动平均线，如5日甚至3日；对于股性适中的股票，应该选择周期适中的移动平均线，如7日、10日移动平均线；对于股性缓慢的蓝筹股，则应该选择周期偏长的短期移动平均线，如14日。

其二，如果做中期投资，则建议使用两条移动平均线的关系进行投资。

我们在前面章节中已经介绍了5日、20日移动平均线形成的系统。投资者还可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据自己的习惯，选择7日、21日组合，甚至10日、30日组合。通常，两条移动平均线之间周期间隔为两倍较为合适。当然，这个倍数关系投资者也可以自己调节。只要总体上对所选择股票类别的应用成功率较高就可以了。

其三，要选择股票类别。

一种方法，总是与股票类别存在相互适应的关系。投资者即使在做趋势投资的时候，也要有所为有所不为，对自己喜欢投资的股票，有一个类别选择。之所以做出这样的建议，是因为不同类别的股票，其趋势形成方式、技术走势特征往往存在很大差异，稳定性也大为不同。一般情况下，要注意如下要点。

一是蓝筹股的趋势更加稳定、更加缓慢，相对容易跟随与把握。大多数蓝筹股，除非遇到大盘极其强烈的趋势，通常都容易形成比较缓慢的趋势，沿着14日或者20日移动平均线移动的概率较大。不过，这些股票也有自己的缺陷，就是很少遇到涨停板一类当日大幅上升的情况，比较少给投资者带来刺激与惊喜。所以，当投资者选择蓝筹股进行趋势投资的时候，就要适应、喜欢蓝筹股的特性。

二是中小型成长股、题材股的趋势更加活跃、波动幅度较大，相对难以把握。这类股票，在上升趋势形成时，经常沿着10日均线，有时甚至是7日移动平均线移动。单次移动的速度也非常快，遇到主升浪出现的时候，股价单次涨幅经常超过30%。对于一些年青、喜欢追求快速收益的投资者来说，这种股票可能比较合适。不过，其缺陷也不言自明。如果遇到回调，幅度也经常很大，短线回调20%会经常遇到。选择这种股票做趋势投资，一定要有很好的心理准备。

三是一些中性的股票与冷门股经常处于无趋势游离状态，不要轻易参与。股票市场中，经常会有一些股票，在某一段时间内出现无趋势状态，即无规则的反反复复、上上下下，但幅度不大。投资者一旦进入这种股票投资，很容易买卖都错。如果在这些股票上进行趋势投资，那么，必然会经常亏损，而且亏损之后，还不容易在这些股票上赚回来。所以，趋势投资者要特别小心，不要轻易介入冷门股。

四是，设定合理的止损方式。

止损，是在技术型趋势投资者中间广泛使用的手段。之所以要使用止损，是因为技术型趋势投资者，有较大的概率买入不是真正上升趋势的股票。例如，在股票刚刚启动的时候买入，如果不是上升趋势，那么，就是下跌中的反弹，一旦回落，下跌幅度会加大，所以必须止损。

对于止损幅度或者止损方法的设计，不同投资者有不同的爱好。但是，总体上大致有两类，一类是固定亏损额度止损法，另一类是趋势存在条件止损法。前者一般会根据自己过去进行趋势投资成功与失败的比例关系与盈亏关系，设定一个百分比，通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常在5%～10%。例如，如果一位投资者，一旦抓住一只大牛股，就能够获得最大化利润，并且，大约买10只股票，就会遇到一只大牛股，可以赢利40%，另外大约4只可以盈小利出局，每只赢利3%，5只会亏损出局。这样，投资者就可以据此设定止损比例了。

用趋势存在条件止损法，关键要看投资者是什么技术分析方法来确定趋势的存在。有些投资者，用价格移动平均线方法来确定趋势存在的基础；有些投资者用上升通道支撑线来确定；还有些投资者，喜欢用布林通道的中轨道来确定；更为缓慢的投资者，用MACD指标的死叉来确定趋势结束。由于确定趋势的方法不同，止损的方法也不同。不过，无论用什么方法，投资者都应该明白，止损不过是一种控制风险的手段，不能预测股价止损后一定会大幅下跌。所以，重要的是选择一种适合自己的方法，而不是企图选择 -种完美无缺的止损方法。

葛氏八法中，没有给出什么情况下应该止损。因为理论上，只要准确判断了趋势，就不用止损了。但实际上，这种事情是不会发生的。

投资策略2：价量关系投资法

价量关系投资法，指的是狭义上的价量关系分析，即投资者通过价量关系分析，达到准确判断多头占据主导地位股票的目的，并且跟随上升趋势获利。

价量关系投资法，在实际应用中，很容易被转化为市场通行的主力投资法。也就是说，散户普遍倾向于认为，只有主力进入的股票，才会形成真正意义的上升趋势。我们更倾向于严格意义地将这种方法称为价量关系投资法。因为，有时，没有主力的股票，只要价量关系合理，同样可以走出很好的上升趋势。

价量关系投资法的第一个步骤，就是确定多头在一只股票上已经有大量股票处于“锁定状态”，也就是有很多持股人打算中长期持有该股。

在价量关系分析环节中，我们虽然没有介绍这种分析，但是，基本方法还是一样的。在分析环节上，主要包括如下要点：

一是在过去的短期上升趋势中，价量关系显示，有大量新资金入注；

二是在之后股价回落过程中，成交量大幅度萎缩，但价格拒绝下跌，说明股票被高度锁定；

三是股价重新启动，成交量有效放大，上升趋势稳定。

只要确定上述3点，就可以采取跟进投资的策略。

在价量关系分析环节中，我们介绍的国投中鲁，就是一个这样的案例。

一旦确定价量关系优良，投资者就可以启动该投资策略。

其一，寻找多家同类型股票，进行分散投资。因为技术分析型趋势投资，对趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准确度分析的概率不够高，所以，分散投资，有利于从中选出更准确的股票。

其二，根据自己的经验判断，对概率更大的个股配置比例高一些。

其三，投入之后，根据市场走势，进一步确认哪些股票趋势更强一些，可靠性更大一些。一般情况下，都采取优胜劣汰的法则，把表现疲软的股票卖出去，增仓表现强劲的股票。

其四，在较高仓位持有表现强劲的股票后，在这些股票上进行适当的高抛低吸，反复操作，降低投资成本。这时，可以用葛氏八法中的一些方法进行操作。

其五，直到重要的中期移动平均线被跌破，才逐步退出该股票的操作。通常，对于强势股来说，20日移动平均线比较重要，不能被有效跌破。

第五节　孙子兵法六形作战法

本方法是作者在2000年之前，根据孙子兵法地形篇的战场“六形”，结合股价走势的环境，研制而成，供喜欢用技术分析方法进行趋势投资的投资者参考。

伟大的军事家孙武在《孙子兵法》中，对古代战争中最基本的条件——地形做过精辟的分析。他根据地形对敌我双方有利与不利的原则，把地形划分为六种地带，即通、支、险、隘、挂、远。这六种地形的内容是：通形，由于敌我双方距离比较远，中间地带敌我双方都可以轻松往来，所以被称为“通”。支形，由于敌我双方距离比较近，或者其他原因导致敌我双方谁都不敢轻易靠近，这个中间地带被称为“支”。险形，地势非常险峻，以至于敌我双方谁先占据，对方就会变得非常危险，故而被称为“险”。隘形，是一种与险形相似的地带，是指地形非常狭窄，先占领者可以对后来者进行伏击。挂形，是一种一旦前往，就无法回头的地带，通常，就是深入敌人后方，在敌人没有防备的时候，一举占领敌人首脑所在地，从而彻底打败敌人。远形，是军队经过长途跋涉之后，进行休整的地方。这时候，敌人距离很远，如果它要来追击，我方就可以以逸待劳，将它彻底击溃。

根据孙武的六形，我总结出股市价格的六种波动区域。这六种波动区域非常有实战意义，数次成功指导投资者做出接近完全正确的决定。由于六形重在抓住市场中多空双方的本质特点，所以不会像一般的形态那样，被主力当做诱骗的工具。

先请看六形诀：

通形位于中间区，敌我驻扎相遥远。此间操作顺短势，依托均线做差价。

支形成因敌我近，上下密集似泥淖。遇上此地早离去，进出越多钱越少。

险形就是前顶底，攻方到此必止步。关前若无盘整形，切莫轻信能过去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

隘形本因险形生，藏在险后杀气重。多空都怕见巨量，不识真假莫跟风。

挂形就是无价区，常于隘形之后成。此时顺从利无限，最好常人不敢跟。

远形生在挂形后，长期横盘等来时。散户此时早散去，时间成本耗不起。

接着，我们结合具体实例来看看各个"形"的本质特点。

长期盘整的股票，它的股价经常在历史最高点和最低点之间来回波动。每一次上升，都很容易到达顶部，每一次下跌，都容易达到底部。因此，中间地带，就成为最基本的"通形"。在"通形"中的操作，最重要的是确认本次短期趋势是上升还是下跌，是否从顶部到低部，或者相反。只要没有达到顶和底，就可以顺从短期趋势，依托移动平均线做顺势交易（见图3-57）。

图3-57是上海电力在2010年的走势。四个线条阶段，股价在3.9元到4.5元之间，反复行走。每一次，都从一端走到另一端，形成典型的通形。投资者遇到这种形态，每一次都应该顺从短期趋势进行操作。

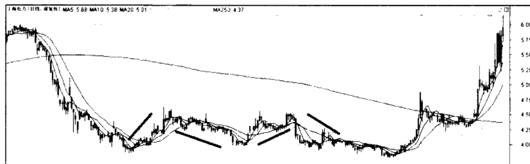


图3-57 上海电力2010年走势图

支形与通形的最大区别，就是多空密集区距离很近，以至于任何一方都很难在短线交易中获利，也都无法使价格轻松脱离该区域。支形的形成通常与多空双方的观点比较一致有关，交易成本接近，又没有特别的外力打破平衡。散户投资者普遍喜欢在这种区域交易，往往是过分求稳心理所致。实际上，散户应该越早离开越好。主力大户遇到这种情况，也一样非常头痛。过多的散户持股不动，不利于筹码的集中（见图3-58）。

图3-58是深鸿基的一段走势。在两个圆圈处，通常是散户比较喜欢进入的位置。在持续下跌之后，股价短期下跌空间不大，抄底的散户大量介入。但因为做多动力不足，股价就形成胶着状态。在期间交易，最大特点，就是很难获利，也不容易很快亏损。但如果企图短线趋势交易，则亏损次数会迅速增加。

险形的"险"，是指进攻方而言的。价格上涨的时候，多方遇上前期的顶部，就是进入危险区，同样，下跌的过程中，空头遇见前期的底部就是进入危险区。在上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者下跌的趋势中，险形则是两条通道线。由于趋势终有结束的时候，进攻方不能达到险地，就是趋势转变的早期信号。

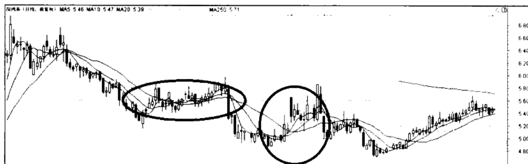


图3-58 深鸿基走势图

险形并不总是危险的，也有被进攻方成功越过的时候。要判断险形是否会被突破，必须观察进攻方到达险地之前的表现。虽然说表现方式各种各样，但突破前的本质都是一样的，这就是事实上进攻方已经消化了对方在险地的防守的力量。简单地说，在向上突破之前多头已经控制了绝大多数筹码，或者多头已经营造出向上一边倒的强烈多头市场氛围。在向下突破之前，空头心理，也就是低迷不振的心理，已经控制了市场，或者多头无力的反抗已经在险地消耗殆尽。这个本质就是投资者观察的焦点所在（见图3-59）。

如图3-59所示，豫能控股在2011年的短期冲刺中，遇到多头的险地，历史上的高点成交密集区域，无法一蹴而就，反而因此大幅下跌。

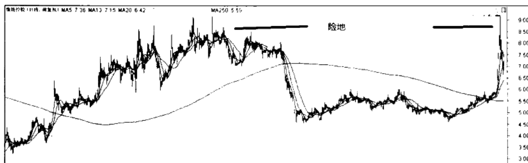


图3-59 豫能控股的走势图

具体来说，在多头没有事先占领险地的情况下，向上突破之前，有以下几种常见的情况。一是在险地下方先修筑进攻楼梯——平台，达到诱惑原来的套牢盘出局的目的，正如孙子所言，如果敌人先占领险地，则不可轻易攻击，必先诱惑对方离开险地，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将它歼灭。二是发动突然的强大进攻，迅速通过险地，采用此法在技术上是冒险的，但如果多头已经掌握了重大利好之类的强大武器，如此也未尝不可（见图3-60）。三是干脆在险地下方构筑一个仿真的头部，向下突破，诱惑对方因恐慌而割肉，然后杀一个回马枪（见图3-61）。

图3-60是三爱富在突破险地时，采取的一种通过持续巨量交易的方式。这种方式，实际上并不常见。

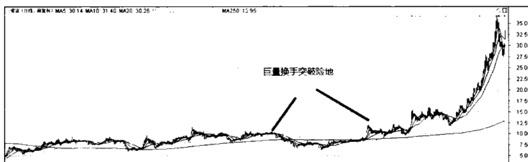


图3-60 三爱富走势图

在同类股票氯碱化工走势中，采取了最常见的方式：在前期高点突破之前，先做了一个双头模式，好像要向下突破，随后快速向上突破险地。

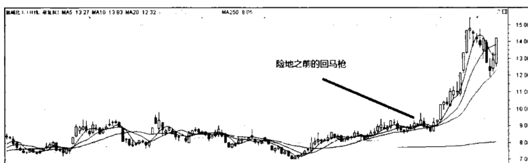


图3-61 氯碱化工走势图

但有时候，股价在险地下方既不盘整，也不放量，更不做头部，而是直接就在很低的成交量下顺着上升通道缓慢通过险地，这种情况，必然是在上一波行情，或者在上攻前的底部盘整中，多头已经达到了控制高位筹码的目的。就如同在发动进攻前，已经派小股部队控制了重要关隘一样，大部队通过时自然非常平静。

隘形，按照孙子兵法地形篇所指，是一种狭窄而长的地带，进攻方在进入之前，如果没有查明两边是否有敌人埋伏，盲目通过是非常危险的。在股价形态上，隘形则指紧邻着险形且藏遇险形后方的股价区间。对于多头来说，就是比前期重阻力略高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价范围，对于空头来说，就是比前期重支撑略低的股价范围。这个区间相对于险形来说，更具有危险性。一般来说，这个区间常常被主力用来对付专业投资者，也就是大户和投机高手。这些人都有严格的止损观念，把破位看得比什么都重要。主力在操作中，用一般的小技巧是无法让他们动摇信心的，只有触动他们最敏感的神经，才能达到“欺骗他们进入隘形然后歼灭”的目的。

从纯粹的理论角度看，股价突破原来的高点或低点，就是突破。但是，“突破”是有时间制约的，如果时间不够，“突破”只能是假的。主力通过自己的资金实力达到短期突破之后，诱使跟风盘跟进（追涨或杀跌），从而达到出货或者进货的目的。由于主力的意图是在隘形中获得大量的换手，所以在隘形地带，最大的危险就是成交量的放大（见图3-62）。

图3-62是复旦复华股票的一段走势图。在横线上方，股价表面上看，已经突破了原来的高点，并且伴随着巨大的成交量，好像买方的力量无比强大。但是，这就是危险的隘形，成交量放大是更危险的信号。不久，买入方就被套牢。

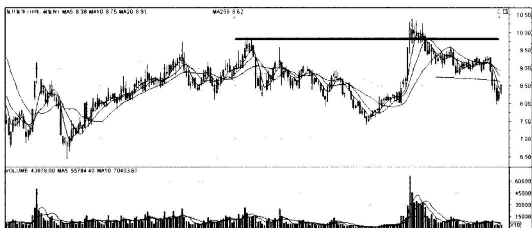


图3-62 复旦复华的走势图

因此，对付隘形中的股价走势，投资者首先应该判断的事情，是进攻方是否在前期的交易过程中已经占据了主动。这与险形的看盘要点基本相同。其次要观察的，当然就是成交量是否特别的放大。需要特别指出的是，有一种放量是有利于进攻方的，这就是，从股价进入险形的时候，成交量就持续放大。股价在高成交量的配合下，直接进入隘形。这是一种强力进攻的走势，进攻方通常在此时已经获得了消息面的强大支持，所以才无所顾忌。遇上这种特殊情况，投资者可以依托移动平均线来操作（见图3-63）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图3-63中，巨化股份在2011年强力突破前期险隘之地。只要中期移动平均线平稳上行，就可以继续跟进。

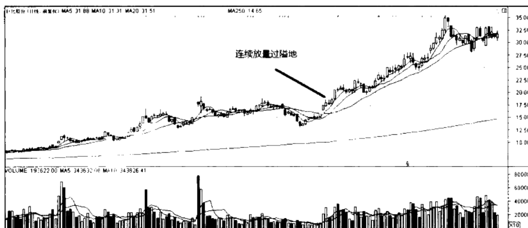


图3-63　巨化股份的走势图

挂形，是一种长驱直入的走势。通常是股价突破所有阻力后，进入了没有历史成交的区域。对于散户投资者来说，在挂形中交易，最容易赢得利润。但对于大资金所有者来说，此时不能盲目跟进，因为这是原来的主流资金经过艰辛努力才换来的局面，新资金很难介入。如果在挂形遇到大资金介入（或者大资金退出），股价必然会呈现暴涨或暴跌的走势。

一旦股价成功摆脱危险的隘形，我们就可以断定进攻方进入了最为安全的挂形。这时候，股价一般不会受到太大的阻碍，除了一些纯粹的技术性回调，基本上不会受到防守方的反攻。散户投资者，尤其是那些赚取短线差价的散户，遇到股价进入挂形，应该坚决跟进。只要在跟进的时候，做好依托上升通道止损的准备即可。

上升挂形一般被划分为两种，也就是暴涨式和缓涨式。但无论哪种挂形，成交量通常都是总体上逐渐缩小，推升日的成交量略大于盘整日的成交，而价格基本上是顺着中短期均线向前推动。因此，移动平均线是很好的参考指标。但是，挂形中也常有通道下移现象，也就是跌破一开始形成的快速通道，在原来的通道下方构筑一个新的上升通道。呆板地按照通道理论操作的人，可能会因此而错过良好的赚钱机会（见图3-64）。

图3-64是精功科技走势图。股价突破历史高位区之后，进入没有阻力区域，也就是挂形。

下跌挂形的状况，也可以分为暴跌式和缓跌式。暴跌一般都发生在重大利空消息打击之下，沿着陡峭的下跌通道快速探底。这种方式一般在中途停顿的时间很短，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且不会在中途升破下降通道。成交量方面，除了开始的时候，有一定的放量行为出现，其余时间基本上保持着相对活跃的成交下挫，但绝不会达到天量程度。缓跌则是一种典型的缩量下行，成交相当小，下跌速度相当缓慢。缓跌式一般不需要利空刺激，所以是一种非常自觉的长线下跌，利空通常是长远性的。缓跌式有时会升破下降通道，但只要成交量不能持续放大，很快就会恢复下降。对于下跌卦形，投资者应该及时回避，尽量不要在该区间做多头。

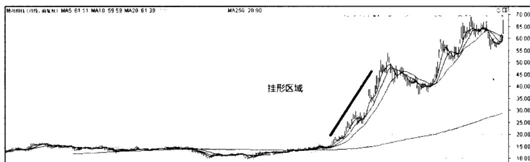


图3-64　精功科技走势图

中国石油上市后，股价定位过高，下方处于没有成交的区域，下跌就进入挂形区域（见图3-65）。

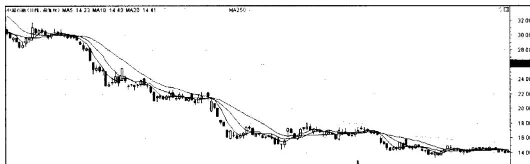


图3-65　中国石油走势图

远形。当股价在挂形中运行很长一段时间，终于开始出现停滞不前的时候，我们就可以估计股价已经进入了远形。远形是进攻方经过了胜利性的长途行军之后，寻找机会休整的地方。由于兵力劳顿，所以对于进攻方来说，是一个危险的地方。虽然防守方在此地暂时没有反击之力，但如果进攻方没有休整到位，而防守方却蓄积了力量，那么进攻方就可能遭到失败。比较多的投资者往往喜欢在这个区域介入，恰好是犯了错误。如果股价上涨过多后出现盘整，散户介入，不是成为主力的出货对象，就是把资金丢进了无止尽的盘整，无利可图。如果是在下跌了很久之后介入，股价即使进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了底部区域，也要等待强力多头逐渐吸纳，短期内不可能产生行情。而如果股价只是中途停顿，那么未来的风险就更大。

因此，散户在远形地区的最好策略，就是三十六计走为上。但对于主力资金来说，这里是最需要智慧和耐力的地方，因为主力战略性建仓和出货的重大任务，就是在远形中实现的（见图3-66）。

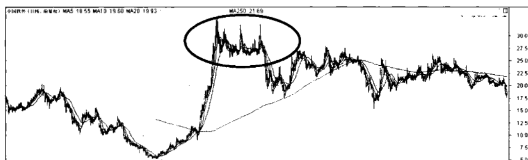


图3-66 中国软件走势图

中国软件经过挂形大幅上升之后，股价进入远形。这个时候，股价的趋势已经停滞，处于无方向状态。

六形，从股价所处的成交区域关系，给投资者提供了一套与操作密切相关的分析系统。投资者在应用价格分析工具时，可以参考这个体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


第四章
Chapter4

趋势分析中常用财务与公司运营等指标的运用

股市交易的标的，是股票，而股票的根本，是上市公司。股票的趋势，最终是公司因素趋势所形成，而公司因素的趋势，与公司财务、运营等指标密切相关。因此，对公司财务指标、运营指标等做趋势分析，是趋势投资中最根本的环节。一个趋势投资者，如果对这些完全不了解，趋势投资就永远无法抓到根本。本章是趋势投资篇中最重要的部分，请投资者慎重阅读。

第一节　以公司收入为核心的趋势分析与运用要点

公司的经营，首先是收入能力最重要。没有收入，任何一个公司都无法维持运营，更无法让投资者相信公司的未来。因此，收入，是公司分析中最基础的环节。

虽然不同类别公司的收入方式不同，财务计算方面，有些类别的公司还特别麻烦，但最终，所有公司的常规收入都只与3项因素相关：一是产品价格，二是产品销售量，三是下游需求的增减。比较特殊的公司，如银行，其主要产品是贷款。贷款产品的价格是利率，产品的销售量是放贷总量。只要投资者稍微加以关注，产品的价格与销售量都可以被计算出来。

在财务报表中，上市公司通常都只汇报公司的业务收入，经常不披露产品的价格。一些投资者为了简便，就忽略产品的价格与销售量。然而，仅仅看公司报表中的收入，往往很难深入了解公司收入的变化趋势。只有了解了价格与销售量，才能够真正发现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司收入变化的趋势。

在产品价格方面，我们通常把上市公司进行分类，一类是价格持续上升型，一类是价格持续下跌型，一类则是价格经常波动型，最后一类是价格被政策控制型。四类公司，由于产品价格变化特征的不同，股价走势经常差异很大。

1. 产品价格持续上升型公司

这主要包括有限资源属型产品公司、专利型或者类专利型产品的公司两类。铜、黄金、钨、稀土、煤炭、石油等金属与非金属矿，就属于资源型产品。这些矿在自然界中储量有限，随着人类的开发会越来越少，所以，产品价格自然会随着时间持续上升；有专利的医药、食品、饮料，尤其是品牌酒，属于后者。因为其他生产厂商无法复制，消费者又喜欢，价格也容易出现持续上升情况。这两类公司，通常在销售方面较为顺畅，公司经营的压力较小。不过，两类公司在经济周期中产品价格走势有一些不同。资源型产品，更容易在经济景气周期价格上升，在经济不景气周期价格回落，波动幅度相对较大，因此导致收入波动幅度较大；而专利型与类专利型公司，产品价格相对稳定，呈现持续缓慢上升的特征，所以，公司的收入也不会过快上升，但稳定性强。

价格有持续上升能力的公司，收入通常都自然会持续上升。因此，这类公司总是容易得到投资者追捧。其中，资源型公司的股票，容易受到景气周期影响，所以，股价通常呈现长期上升、中期波动幅度很大的特征。这类公司，产品价格的涨跌，经常会成为形成股价趋势的核心因素，当然，也不总是如此。相比之下，专利型与类专利型公司，股价的趋势并不主要受到价格影响，因为价格上升的趋势非常稳定，很容易在某一次行情中被一次性消化。这些公司的股票，更容易受到公司专利的增加、形象的增强与衰弱等因素影响，有时候，则容易受到投资者投资风格趋向保守而形成的估值提升趋势。

表4-1是山东黄金公司的产品价格、收入、赢利与公司市值变化表。

表4-1 山东黄金公司产品价格、收入与公司市值变化表

时　间	2006	2007	2008	2009	2010
黄金价格（美元/盎司）	600	750	880	900	1250
公司收入（亿元）	36.04	113.42	198.73	233.61	315.15
公司赢利（亿元）	2.45	6.49	9.02	10.87	17.91
公司年底市值（亿元）	48.17	270.38	164.18	575.13	720.64

该公司在2008年年初有一次增发新股40%的资产注入，提升了产量。

通过这张表，我们看到，对于一家产品价格持续上升的公司来说，收入的增长几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乎是非常确定的事情，利润增长也同样有保障。但是，股价的波动，并非完全受到收入与利润增长的影响，还有其他因素有时会影响股价的变化。但从大趋势角度看，产品价格的持续上升，最终会带来股价的持续上升。

表4-2是贵州茅台产品价格、收入、利润与公司市值的关系。

表4-2 贵州茅台产品价格、收入与公司市值的关系表

时　间	2006	2007	2008	2009	2010
主要茅台酒价格（元/瓶）	380	438	500	780	858
公司收入（亿元）	49.03	72.37	82.41	96.69	116.33
公司赢利（亿元）	24.87	45.25	53.9	60.75	71.61
公司年底市值（亿元）	806	2170	1039	1608	1729

通过表4-2，我们发现，在产品价格持续上升的同时，公司的收入增长非常稳定，利润也保持平稳增长势头。不过，公司市值在2007年与山东黄金一样，发生了过高的上升，以至于之后都没有办法逾越。如果排除这段趋势，公司的市值总体上与产品价格、收入的增长呈现同比例增长特征。这说明，投资者对某类股票在某段时间的过度偏好，也会导致股价形成不正常趋势。

对价格持续上升型公司的趋势，我们提示如下要点。

（1）产品价格总体上保持上升趋势的公司，收入增长通常都是比较稳定的。尽管不同公司产品价格上升的时间节奏不一致，但阶段性的产品价格上升，经常会形成影响股价趋势的核心因素或者主要因素。其中，价格波动幅度偏大的公司，价格回落周期还会形成下跌趋势的推动力。因此，投资者对这类公司投资，只要在买入时上升趋势没有上升太多太久，获得趋势赢利的机会都比较大。

（2）对于产品价格持续上升型公司来说，保持价格上升能力的稳定性，是非常重要的。如果投资者发现公司这种能力在减弱或者消失，那么，股票价格就会发生趋势性下跌。相反，如果投资者发现公司这种能力在加强甚至快速增强，那么，股价的上升趋势就会加速。以白酒品牌中的山西汾酒、洋河股份两个公司为例。它们都是通过市场营销加强白酒品牌建设，使得公司白酒品牌地位得到大幅度提升，销售量因此增长，价格提升能力也有所增强。其中，山西汾酒股价在2009年后能够大大超越2007年的历史最高价，就是一个证明。同期，贵州茅台只是继续保持其白酒第一品牌的地位，没有显著提升，其股价在2011年依然没有突破其2007年历史最高价水平。

（3）产品价格的上升趋势，经常会领先股价上升。但是，并不是产品价格上升趋势总是能够领涨股价。在公司产品价格与公司股价之间，投资者对产品价格上升的预期与因之形成的收入增长预期，对股价趋势的形成更为关键。例如，在有色金属价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升的案例中，铜产品的价格，在2005年开始率先上升，对云南铜业等铜矿产品生产公司的股价形成了领涨作用。但是，铜产品价格在2006年中期就达到了历史高点，价格维持高位震荡直到2008年3月。然而，铜产品上市公司的股价，在2007年却大幅上升。云南铜业的股价，相对于2006年的高价，在2007年上升了将近9倍。这个9倍的上升趋势，其实就是大量拥有资金的投资者，在判断上市公司业绩会大幅增长的预期下，持续购买公司股票形成的。

表4-3是云南铜业在同期产品价格、收入、利润与股票市值之间的关系。

表4-3　云南铜业产品价格、收入、利润与公司市值的关系

时间	2006	2007	2008
期铜价格（元/吨）	68 000	66 000	43 000
公司收入（亿元）	314	345	258
营业利润（亿元）	20.85	10.37	−30.71
公司市值（亿元）	84.66	688	109

（4）产品价格持续上升的公司，其产品价格更容易受到下游需求的影响，来自同业的竞争压力会相对小一些。因此，下游需求的变化，经常成为主导股价趋势的核心因素。资源型公司，容易受到下游工业需求的影响；消费品类公司，则容易受到消费者期间消费意愿变化的影响。

2. 价格持续下跌型公司

这类公司与上面的价格持续上升的公司完全不同。我们把这类公司大致分成两种，一种是产品价格下跌快速型，另一种是产品价格下跌缓慢型。

（1）产品价格下跌快速型。有一些行业，由于产品不断更新，新产品替换旧产品的情况持续发生，这就使得新产品价格刚刚上市的时候，价格很高。在更多新产品上市后，不得不通过持续降价的方式来保持销售量。最后，不得不取消这种产品，完全以新产品替代。生产这种产品的行业，主要以快速更新的电子消费品行业为主，如手机、电视机、电脑等行业，还包括这些行业的一些上游配件供应商。

价格下跌快速型公司，在收入保障方面，主要取决于新产品刚刚上市时的快速营销。这段时间，消费者对这种产品处于陌生好奇阶段，愿意支付较高价格购买。同样的原因，也有很多消费者由于不熟悉，不愿意支付较高的价格购买。这种情况下，营销变得非常重要。所以，那些拥有很好的营销渠道的生产商，往往更容易获得较好利润。为了不断保持较好的业绩，这类公司不得不投入较多经费研发新产品。一方面要在新产品研发方面保持高投入，另一方面要在营销方面支付较大费用，所以，这类公司的毛利率总是处于较低水平。赢利的来源，就是大量的销售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种公司的产品销售量的意义比价格更重要。销售量一方面取决于公司的营销，另一方面更取决于消费者的需求。这就是我们所说的，在收入趋势之中，还有一个重要的因素，就是下游的需求。依赖新产品大量销售的公司，其赢利与否，与产品是否满足消费者的需求关系密切。作为投资者，如果要对这类公司进行投资，通常难度会比较大。其原因在于：①公司的产品是否能够满足消费者需求，通常在短期内难以把握；②公司的短期销售收入，可参考价值总是不够高，很难通过过去的业绩来判断公司未来的业绩；③公司产品的价格、产品的寿命有多长，投资者在公司成长期间都很难做出准确判断。

所以，在股票市场上，这类公司的股价，比较容易大幅度反复。这种大幅度的反复，就是因为公司业绩容易随着新产品的销售而上下波动。

还有一些公司，在表面上，为消费者提供了大量廉价的产品与服务，有时甚至是亏本。这类公司，其最终的产品价格，是在这些产品或者服务后面的另一种产品销售。网络服务公司就是这方面的代表。这类公司，在网络上向消费者提供大量廉价的服务或产品销售，其目的不是从这些消费者身上直接赚钱，而是通过聚集消费者人气与交易，赚取网站的广告费或者代销产品带来的费用回扣等收入。

对于这种以聚集人气为主要目的的公司，在初期，价格不是很重要的因素，销售量也不很重要，重要的是参与的人气。只有当人气稳定在较高水平之后，公司的业务才会变得有价值。投资者对这种公司投资，显然要承担巨大的风险。因为，在目前阶段，公司的收入少得可怜。

我们看看成功的网络公司的股价在早期与成功之后的表现，就可以看到对这种公司投资的风险有多大。

新浪网是我国早期在美国上市的重要网络股之一。在2000年，公司在美国上市，股价发行价为17美元，首日收盘在20美元。之后，因为公司处于公司发展早期，业绩持续亏损。随着网络股泡沫的破裂，股价持续下跌，投资者普遍失去了信心。最低时候，股价跌到了5美元左右。

2002年四季度，公司首次赢利。之后，随着公司赢利的增长，股价开始上升。由于公司当时在梦网业务方面的快速发展，股价很快上升到40美元。之后，股价反复震荡。公司经历了业务上的不断整合，在2011年，股价终于突破了100美元大关。

新浪是一家成功的公司，但是，如果投资者遇到不成功的网络公司，就没有这么幸运了。所以，投资者遇到早期烧钱换人气的公司，在投资时一定要具备非常高的专业素质。其中，关注公司实质性收入的变化，是重要因素。正是收入发生趋势性变化，才帮助新浪网股价脱离熊市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）产品价格下跌缓慢型公司。大多数竞争性行业的公司，以制造业为主，产品价格都处于缓慢下跌过程中。这些公司的产品，不会太快地整体式更新，但经常处于技术性、局部性更新，目的是通过提高产品的性能，吸引更多的客户。白色家电、汽车、各种工业机械设备等行业，都属于这类。

对于产品价格缓慢下跌型公司来说，产品价格下跌的趋势并不重要，重要的是如何通过产品性能增强、营销增强，最大限度地满足客户需求与占领市场，达到扩大收入的目标。这类公司产品毛利率一般相对较高，不容易因为产品价格下跌而亏损。但是，如果在产品性能与营销方面没有竞争力，这类公司很容易被市场淘汰，出现持续性亏损。因此，在分析产品价格缓慢下跌型公司的时候，通常一定要关心公司产品的实际竞争力，同时要关注公司的持续赢利能力。这类公司中，有的公司收入保持着较好的增长，但是，采用的是低价竞争策略，产品竞争力实际较差，所以，最终会反映在公司赢利能力上。通常，如果公司持续的净资产收益率（ROE）低于5%，就说明公司赢利能力较弱，存在产品售价过低或者产品价格不低，但产品生产成本或者销售成本过高的问题，而且，这些问题，可能是无法解决的。

销售量经常是这类公司形成股价趋势的核心因素。因为毛利率有一定保证，产品价格波动较小，内部成本控制维持在一定水平上，所以，公司是否会出现收入大增、利润大增的关键因素，就是销售量。而且，如果销售量突破了一定规模，这类公司的利润就会很快地增长；反过来，如果销售量低于一定规模，这类公司就会很快亏损。这就是经济学意义上的规模效应。

由于核心因素经常可能是销售量，所以，对这类公司的投资，有时会变得相对简单。主要原因就是这类公司中，有很多行业或者公司，会持续性地公布行业销售量、公司的销售量。例如，汽车行业，每月都有销售量报告，某些汽车公司，每月或者每季度也会公布汽车销售量。投资者根据这些数据报告，可以及时把握公司的销售情况，从而对公司的赢利增减及早做出判断。

在2009年，由于国家对汽车行业进行消费支持，在税收方面出台了一些让利政策，导致汽车行业销售量快速攀升。当时，投资者可以根据汽车销售量的变化，非常容易地捕捉汽车板块的牛市趋势（见图4-1、图4-2）。

图4-1中，一汽轿车在2009年下半年超越大盘创出新高。

图4-2显示，上海汽车同期也一样创出新高。原因都是汽车销售量大幅增长。从两张图中，我们还可以看到，尽管在2010年，国家对汽车行业的补贴政策维持，汽车销售量继续保持较高增长，中国成为世界最大汽车销售量国家，但是，两只股票仅仅做出二度上冲态势，却没有形成新的上升趋势。其原因与前面铜矿价格与铜公司股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系类似。投资者预期国家支持汽车的税收政策不会持续，汽车销售量创出历史纪录后，发展可能会减速，等等，这些导致汽车股的上升趋势无法延续。到2011年上半年，这种预期基本得到验证，国家的税收优惠政策取消，并且由于汽车道路拥堵等问题，一些地方限制购买汽车，导致汽车销售量下滑。

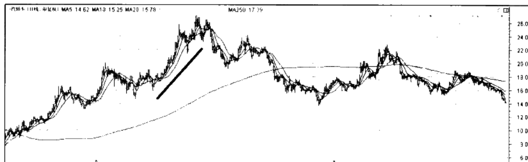


图4-1 一汽轿车的走势图

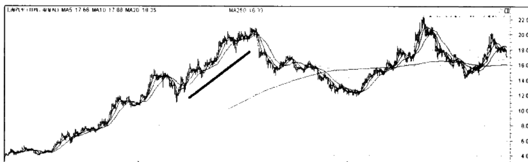


图4-2 上海汽车的走势图

对于产品价格总体下跌公司的股价趋势，我们要把握如下要点。

（1）销售量经常是公司股价趋势形成的核心因素，有时则是主要因素。产品价格下跌越快的公司，要求其销售量在短期内越快实现越好；产品价格下跌缓慢，则可以关注销售量持续上升的趋势。我们在分析这类公司时，重点要放在销售量上，而不是产品价格。销售量的趋势，对股价的趋势有很大的影响。

（2）为了确定销售量增长趋势的稳定性，我们还必须关注导致销售量变化的需求因素变化。这类公司的产品，普遍都存在消费者群体广大、消费需求变化较快的特征，所以，密切关注消费需求的变化，对于提前把握销售量的变化，有很重要的参考价值与领先价值。

（3）在以销售量为主的前提下，选择公司时，应该优先选择ROE持续保持较高的公司，因为这些公司的产品竞争能力领先，实现利润的能力更强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）销售量增减有时无法形成股价的涨跌趋势，这是因为，这段时间里，要么销售量的增减幅度不能引起投资者的敏感，要么投资者对销售量未来的预期发生了变化，不信任当前销售量的趋势。

3. 产品价格经常波动型公司

有些公司产品的价格，经常跟随经济的波动而波动。经济学中有一个术语，定义这类公司为周期型公司。不过，经济学意义上的周期型公司，范围比较广泛。这里，我们仅仅指其中的一部分，方便投资者理解。

化工材料中较多产品、钢铁水泥等建筑材料，是这类公司的突出代表。这些产品的特点，是规模较大，工业化生产特征强，下游需求广泛，产能规模也很大。由于经济的波动，下游需求经常发生起伏，从而影响这类公司的销售。同时，由于从需求的变化传导到这类公司的产能变化，往往有一个时间滞后的过程，所以，经常显示出来的经济现象，要么是这类公司的产能过剩，导致产品价格大幅下跌，要么是下游需求猛烈增长，导致产品价格大幅上升。而这些表面现象，经常是不真实的，所以，价格上升的短期趋势，经常不够稳定。例如，在某一个时间点，钢铁企业发现，下游需求猛烈增长，钢材价格有利可图，所以，尽最大努力扩大规模，并且，还用很多资金积极投资钢铁厂。当这些生产规模达产后，下游需求却急剧下滑，钢材价格暴跌，新产生的钢铁产能就开始闲置。这样的循环，在这类公司营运过程中，总是不断地出现。

很显然，这类公司的产品价格上升与下跌趋势，都是不稳定的。在股价趋势特征方面，由于时滞原因，这类公司的股票价格，经常跟随产品价格的短期上升趋势而上升，并且伴随着产品价格下跌而快速下跌。但有的时候，可能由于股价前期暴跌过度，股价也会比产品价格更先走出低谷。

从产能与销售数据上，投资者经常会发现，对这类公司的研究，很容易得出错误的结论。例如，在经济周期下滑的时候，投资者发现公司在低价倾销自己的产品，感觉公司没有前途，所以很不看好公司，结果，股价却逐渐走出低谷，继后迎来上升周期，在经济较好的时候，公司产品价格上升，产能扩张，感觉之后随着产能扩张，公司的业绩会大幅增长，因而对公司信心百倍，但结果经常相反，没有多久，产品价格暴跌，新增的产能成了亏损的源泉。这些历史事实说明，投资者对这类公司的研究与分析，要特别小心谨慎。

对产品价格经常波动型公司做趋势投资，投资者要注意如下要点。

（1）针对产品价格容易波动的特性，一定要密切关注经济周期，下游需求周期的变化对公司产品价格的影响，要把这些领先数据，作为判断公司产品价格涨跌趋势的重要依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）通常，在实施趋势投资的时机选择上，最好选择产品价格刚刚开始回升的时候，或者产品价格反复筑底，股价开始回升的时候。通常，股价的上升趋势都会跟随产品价格趋势维持一段时间。这种特征，既是投资这类公司的好处，因为简单明了，也是投资这类公司的坏处，因为产品价格较容易波动。

（3）要特别注意风险的防范。由于产品价格波动性强，股价的大幅波动特征也无法改变。因此，在持有这类股票的时候，当上升趋势已经走了较长一段时间后，要特别做好设定适当的止损价格的准备，或者设定一些与产品价格波动有关的止损条件。

当然，这类公司中，并不是所有公司的产品价格都容易大幅波动。其中，有些公司的产品，因为专利性很强，定价能力很强，所以，我们通常不把它们归入这类公司。

4. 产品价格受政策控制型公司

有一些公司，产品价格不能随意调整，不能因为市场变化而调整，因为这些产品事关国家经济的稳定。这一类公司，可以被划分为两大类：一类是政策控制有利型，另一类则是政策控制不利型。

（1）政策控制有利型，是指公司产品的价格受到控制以后，价格所带来的利润非常丰厚，导致公司年年可以获得稳定的收入与利润。有的经济学家称这种企业为垄断型企业，因为公司的产品在当地只有极少数厂商供应。金融、石油、供水、供气、公路收费、城市出租运输等企业，基本上属于这类。

这类公司的收入，由于销售量不容易大幅增长，只能随着当地宏观经济的发展速度而逐步上升。利润也基本上保持同步状态。这样的企业，虽然净利润较高，但因为缺乏成长空间，所以，股价大多数时候，处于呆滞状态，定价区间较为稳定，波动幅度不大。所以，这些股票，很多时候呈现无趋势运行状态，容易随着大盘的上下波动而波动。其中，银行股属于特别情况，其总需求与国家金融政策有关。

银行业的主要产品，就是贷款。贷款的成本是存款利息支出与银行运营的日常支出相加，贷款的出售价格是贷款利率。由于两者都是受到国家政策严格控制的，相对稳定的利润较高，所以，银行只要不断扩大贷款总量，就可以获得更高的利润。显然，银行股收入增长的主要因素，就是货币扩张。在国家货币扩张时期，银行股更容易获得较高利润；相反，在国家货币紧缩时期，银行股利润会有所降低。

（2）政策控制不利型，是指公司产品的价格受到控制以后，价格所带来的利润非常少，企业甚至经常处于亏损的边缘。这些企业也可能是垄断型公司。供电、农业等行业类公司，属于这类。

电力生产公司在历史上，有一段时间是最赚钱的公司。但随着国家政策对电网分离的改革，电价受到电网公司的打压与国家为了控制通货膨胀而限制电价的影响，电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力生产公司成为价格受控制遭遇亏损最明显的行业。农业类公司，虽然国家不会严格限制公司产品的涨价，但是，农产品对通货膨胀的敏感性特征，使得国家对农产品价格控制的力度始终存在，加之农业本身劳动附加值不高，农业类公司自然利润较薄。与之相呼应的，还包括一些农业供应商，如化肥、农药等行业，它们中有的产品价格同样受到控制。

对于产品价格受政策控制型公司，投资者做趋势投资时要注意以下4点。

（1）确定国家政策是否存在变化的可能性。通常，这个因素对于这类公司来说，最容易导致大型趋势的形成。在政策不变的情况下，公司原来的收入与赢利状况不容易改变。一旦发生变化，有可能出现巨大的机会。

（2）在确定政策不变前提下，关注公司产品销售量增长的潜力。如果销售量存在增长的刺激因素，股价也会因此形成一些小型稳定的趋势；政策控制有利型公司，在销售量刺激因素趋势强劲情况下，股价趋势会出现大幅增长，要特别注意把握。

（3）对明显处于不利状态下的公司，尽量不要投资。但可以关注政策变化的可能性。

（4）对这类公司的趋势投资，一定要确认技术上趋势的显著性，即技术上介于反弹与趋势早期的行情，原则上不要急于参与，多观察，一直等到明显趋势形成后，再逢低介入。

5. 小结

收入是任何一个公司生存与发展的基本条件，也是投资者对上市公司进行分析的第一步。收入增长在很多时候，都会形成股价的上升趋势。因此，投资者对收入增长必须重视。但是，不同类别的公司，收入增长背后的推动因素是不同的，因而导致股价趋势的核心因素也经常不同。有的收入增长趋势背后的因素，是产品价格，有的则是销售量。下游需求增减，也是收入增长背后的重要因素，影响需求的政策，也有可能成为收入增长的动力。有时候收入增长不能带来股价的上升趋势，因为投资者已经对公司未来收入增长失去了信心；相反，有时候收入下跌不能导致股价下跌趋势，因为投资者已经预期公司未来收入会增长。投资者在考察公司收入增长趋势的时候，必须确定其中的核心因素。

第二节 以成本为核心的趋势分析与运用要点

对于任何一家公司来说，成本的范围是广泛的，除了日常经营所必须投入的各项支出外，纳税也是一项重大成本。由于物价总体呈现上升趋势，每个公司的营运成本的绝对值必然也总体呈现上升趋势。在这种大趋势下，上市公司只有通过增加收入来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抵消成本的上升。如果在某一个阶段，收入增长速度不能快过成本上升速度，那么，公司的股价就会表现出成本主导的趋势。在收入与成本的关系中，收入在绝大多数情况下占据主导地位。

1. 税收政策对股价趋势的影响

尽管税收在计算的时候，是以商品销售价格进行折扣计算，表面上是在商品价格范围内征收。但是，实际上，税收最终都会成为商品出售者或者消费者的成本，而且，这些成本，最终都会落到公司股东的身上。我们通过下列表格（见表4-4～表4-6），看看税收对股东利润的影响。

表4-4 商品价格对股东利润的影响

公司各项经营成本摊销后的单个商品价格（元/个）	加上15%增值税后的价格（元/个）	加上公司15%利润后的价格（元/个）	15%所得税下股东的利润（元/个）	30%所得税下股东的利润（元/个）	两项所得税收政策下的利润差（%）
100	115	130	12.75	10.5	82.35

很多上市公司的产品价格，通常都不是完全由公司自主定价的。因此，当税收政策发生变化的时候，因为调整所获得的利润或者亏损，都会由上市公司股东承担。

以2009年国家出台1.6排量以下汽车购置税减免50%政策为例。购置税，本身是一项由消费者承担的税收，表面上与汽车供应商没有关系。但实际上，影响是很大的。原来政策执行的比例是10%，优惠期间执行5%，2011年取消优惠后恢复到10%。

表4-5是购置税执行与停止执行时，一辆汽车实际售价与股东利润的关系。

表4-5 一辆汽车实际售价对股东利润的影响

政策出台前一辆小排量车的售价（元/辆）	政策出台前消费者支付10%购置税购置支出（元/辆）	政策执行时消费者支出（元）	政策取消后消费者应该支出（元）	消费者不愿意汽车涨价，车商不得不降价（元）	不降价时股东的利润（%）	降价后股东的利润（%）
100 000	110 000	105 000	110 000	105 000	15.00	7.50

表4-5显示，在国家政策优惠期间，汽车生产商的利润是丰厚的。关键是，消费者此时认为购车成本较低，所以大量购置，增加了购买数量。当政策取消后，尽管车商降价，但税率提高了，给消费者的感觉是不合算，汽车销售量容易下降。这样，相比之下，股东利润下降幅度就更大。

股价的趋势，最终是围绕着股东利润的变化而变化的。所以，尽管国家政策执行到了2010年年底，但汽车股的上升趋势提前结束。

税收政策主导的股价趋势，主要包括两类：一类是行业性鼓励发展形成的政策，常见的有鼓励环保、科技进步等企业所得税优惠政策，也有鼓励消费的政策，如上述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汽车行业消费优惠政策；另一类是地区性鼓励发展形成的政策，如近年来国家对边境地区经济发展的支持政策，如海南国际旅游岛政策、西藏与新疆地区发展政策，等等，都包含着税收方面一些优惠政策。

投资者在做税收政策方面的趋势投资时，应当注意如下要点。

（1）高度关注政策的新动向。股票市场的实践证明，由于税收对上市公司业绩影响的显著性，投资者对税收政策变化非常敏感，所以，往往在国家相关政策准备制定的过程中，从投资者打听到相关信息开始，股价就开始形成上升趋势。通常，随着政策的逐步落实，趋势就会不同程度地快速发展。如果投资者对这类政策动向新信息过分迟钝，最好不要参与。

（2）税收政策题材形成的趋势，通常都只有一波趋势性行情，很少形成第二波行情。这一波行情，短则维持3个月左右，长则维持1年左右。之后，无论这个政策执行落实到位情况如何，都不会再形成整体性趋势行情，最多只会因为其中某些个股获得良好收益，形成个股业绩行情。因此，做这种趋势性行情，投资者最忌讳的是炒冷饭，也就是已经过去的题材，还经常捡起来当做新题材炒作。国内股市历史上，几乎每年都有新的题材行情炒作，但几乎没有重复过。

表4-6是历史上一些著名的题材股行情。

表4-6　著名的题材股行情

题材名称	浦东地区题材	国企脱困题材	海南国际旅游岛	新疆地区题材	太阳能行业题材	家电、汽车免税	新兴产业题材
发生时间	1994年	2000年	2009年	2009年	2009年	2009年	2010年
维持时间	3个月	1年	半年	半年	3个月	1年	1年

2. 原材料等经营成本下降形成的股价趋势

投资者都希望上市公司的经营成本能够下降，以便获得更多的赢利。然而，在股票市场上，很少能够形成成本下降带来的上升趋势。相反，在经营成本下降出现时，股价经常出现下跌趋势。主要原因是，在多数情况下，公司经营成本下降来自于原材料价格的下跌。而当原材料价格出现下跌的阶段，通常都是经济周期下滑的时候，公司的收入也会出现下滑。但是，如果不是这些原因造成的成本下降，而是由于公司内部管理、规模扩张、技术创新等因素形成的，公司股价就有可能形成一轮较好的上升趋势。不过，从历史的案例看，这样的趋势，总体上比例不高，多数都是个案。

海螺水泥的成功案例

海螺水泥这家公司，在上市之后，早期表现非常一般。但是，公司致力于通过规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模扩张、地区化相对垄断经营、最大限度采购与配送物料、利用余热发电等一系列运作，公司成本显著下降，竞争力显著增强，不仅占据了当地市场，而且快速向周边地区扩张。很快，公司的毛利率水平就在同类公司中位居前列。

尽管股价上升趋势，直接来自公司利润大幅增长，但是，由于公司利润增长的最核心动力，来自于成本的下降，我们就将其称为一个成本下降导致的上升趋势案例。

表4-7是主要水泥类上市公司的销售毛利率对比。

表4-7　水泥类上市公司的销售毛利率对比　（%）

年度	2006	2007	2008	2009	2010
海螺水泥	29.59	31.16	24.92	28.53	32.08
华新水泥	23.07	23.75	20.76	23.54	22.27
冀东水泥	24.03	26.88	28.62	31.71	31.68
江西水泥	18.83	18.01	19.54	18.14	20.48
福建水泥	30.77	29.67	20.33	12.52	19.52
天山股份	24.01	25.27	26.61	26.41	28.89

从表4-7可以看到，除了福建水泥因为特殊因素毛利率早期较高外，其余公司在2006年的毛利率都处于较低水平。这说明早期海螺水泥的综合降低成本措施发挥了重要作用。

苏宁电器的案例

苏宁电器是一家非常典型的通过低成本扩张的成功上市公司。由于其业务模式的特殊性，造就了上市之后持续高成长的神话。其业务模式基本特点如下。

公司的主营业务，就是各种家用电器的销售。专业化的销售管理，是公司业务的最大特色。用公司董事长张近东的话说："公司做大规模、压低成本是最核心竞争力。这个成本，首先是物流成本、管理成本。"

公司实现最低成本销售的要点有以下5点。

（1）打造家用电器专业化大卖场的品牌。销售，必须是大规模的销售。只有大规模的销售，才有可能创造出低成本的销售。因此，吸引大量的客户，成为开店的最低前提条件。公司通过打造家用电器大卖场，给客户树立起价格低、服务好、信誉度高、品种丰富齐全的电器商店形象，形成了极强的客户吸引力。

（2）对进场家用电器销售商进行统一管理，收取相关费用，降低商场租赁管理费用。由于有了集中统一的优良卖场，生产商自然愿意进场销售。这样，苏宁电器就从传统的代销商家角色，转化为市场管理者角色。

（3）大单订购，降低产品的销售价格。公司采取大单订购等各种措施，降低了产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品的进货价格，自然降低了产品的销售价格，有利于吸引更多的客户。

（4）最大限度地降低仓储，加快物流速度，降低物流成本。由于销售与物流管理规模化、科学化、电子信息化，使得物流成本大大降低。公司的销售量快速上升。

（5）持续快速进行规模扩张，不断地开新店，进一步降低综合业务成本。几乎所有的地级以上城市，都有苏宁电器的营业店。这样，物流成本降低，客户的数量进一步增大，销售的效率进一步提高。

由于苏宁电器的业务成本降低体现在综合总成本的降低与规模的扩大，所以，其财务指标方面，体现其成本优势的，自然不是销售毛利率，而是总资产周转率与净资产收益率。

表4-8与表4-9是苏宁电器与其他主要商业公司的相关财务指标对比。

表4-8 净资产收益率（ROE）对比 （%）

年度	2006	2007	2008	2009	2010
苏宁电器	33.87	37.66	32.39	24.79	24.40
王府井	11.51	10.24	13.41	15.74	11.85
大商股份	10.49	10.86	7.71	−3.79	3.81
鄂武商	3.19	15.37	15.22	17.77	18.77
百联股份	7.36	8.47	7.72	7.22	9.58

表4-9 总资产周转率对比

年度	2006	2007	2008	2009	2010
苏宁电器	3.98	3.21	2.64	2.03	1.89
王府井	1.65	1.56	1.59	1.63	1.77
大商股份	1.62	1.77	2.03	2.06	2.12
鄂武商	1.39	1.38	1.41	1.44	1.58
百联股份	1.13	0.84	0.72	0.73	0.86

通过两项对比，我们发现，总资产周转率对于苏宁电器的业务来说，是很重要的指标，其成本的下降，该项指标能够有显著反映，因而其ROE的高低，与此项指标也有很高的相关度。我们注意到，近两年，公司的总资产周转率显著降低，ROE也跟随降低。这说明公司在规模扩张达到一定程度后，可能因为规模过大，管理、物流上存在一定提升难度。当然，也有可能与家用电器市场的某些变化有关。

投资者要对成本下降形成的股价上升趋势进行投资，应该注意以下3点。

（1）成本下降，显著低于同行的公司，非常难以寻找。因此，当投资者发现这类公司的时候，一定要非常谨慎地从多个业务方面验证公司的成本下降，是否已经形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稳定的业务模式，即是否成熟。有时候，上市公司某一年的财务报表，会显得成本较低，但这不一定是成本下降的标志。

（2）如果发现了明确的标的，应该据此对公司业务竞争力增强做一个分析。如果公司能够借此进行业务扩张，那么，成功率通常会很高。只要有确切的措施在执行，投资者就应该高度关注该公司。

（3）第三步自然是关注股价的趋势。只要股价呈现上升趋势的特征，基本符合上升趋势技术指标系统的要求，就应该积极进行投资。

第三节 以产品技术优势与垄断优势为核心的趋势分析与运用要点

技术优势与产品垄断优势，是很多投资者梦寐以求的目标，因为有了这样的优势，上市公司的赢利能力会非常强劲。

我们所说的技术优势，是指上市公司因为在生产某种产品的过程中，拥有了独特的技术，或者说只有极少数公司才能够使用的技术，导致其优势非常明显，其他公司虽然能够生产同类产品，但因为成本高昂，几乎无法与之竞争。

垄断优势，则是指上市公司因为技术专利或者特殊政策、地域等限制性原因，能够生产某种特殊的、其他公司几乎不能生产或者只有极少数公司能够生产的产品。这时，我们就说这家公司拥有了生产这种产品的垄断优势。

拥有了以上优势，应该说，这家上市公司在股市上的表现总会比其他股票要好很多。只要股市环境稍好，上市公司的经营环境稍好，股价就会形成较强的上升趋势。如果说，公司的产品具有广泛的需求，而且需求处于持续增长状态，那么，股价的上升趋势会更加强劲。

我们来看一些案例（见图4-3～图4-5）。

新和成是一家以生产VE、VA、VH等维生素类原料药为主的企业。公司是2004年第一批中小板上市的企业。当时，公司已经拥有了相对垄断的VE生产技术。而VA与VH的生产技术，垄断性不强。前几年，公司股价表现平淡，因为这些产品在国际上的价格持续低迷。之后，随着国际经济的发展，VE被广泛用于医药、美容、饲料等行业，价格大幅上升，产销量大幅增长，公司的业绩也开始突飞猛进。公司逐步成长为全球最重要的维生素生产企业之一。股价方面，与上市第一天复权价1.89元、上市最低价0.06元相比，到2011年30元的平均价，上升倍数分别达到15.87倍与500倍。

申华控股是一家国内最早上市的A股公司，早年是股民最喜欢炒作的股票。公司的主营业务一直比较繁杂，从来就没有独特的产品。贸易、房地产、汽车销售等，很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多业务都曾经成为公司的主营业务。尽管公司上市已经20多年，但是，股价从来都没有重大突破，总是在原来的范围内上上下下。与1994年历史最低价0.73元相比，2011年中期的价格仅仅上升了5倍。与1992年的高点相比，股价就几乎没有涨。

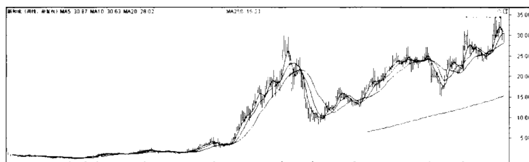


图4-3 新和成的走势图

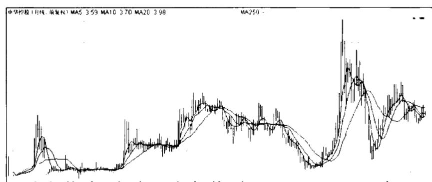


图4-4 申华控股的走势图

这说明，一家没有自己特色的公司，没有优势的公司，很有可能在很长时间内不会形成突破性的上升趋势。在大范围内，股价可能总是处于波动状态。

山西汾酒是中国著名的北方白酒品牌，产品方面具有较强的垄断特征。公司上市时间较早，早期表现一般。原因是早年投资者对品牌酒的地位不够重视，中高端酒的消费能力也不足。随着经济的发展，中高端白酒逐渐热销，公司业务也在近些年持续上升。股价方面，以除权价计算，与上市时价格1.29元、1994年最低价0.42元相比，2011年股价已经分别上升了52倍、162倍。

山西汾酒的走势，与新和成的走势，都说明了同样的问题，具有技术优势或者垄断优势产品的公司股价，都需要遇到产品需求上升期，才能够迎来很好的上升趋势。

如何识别公司的产品技术与垄断优势？

识别上市公司产品的技术优势与垄断优势，从表面上看，好像是难度不大的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，在实际执行层面，我们发现大量的案例，投资者对上市公司产品的技术优势与垄断优势，经常容易发生错误的判断。客观地说，表面上的优势容易判断，对于股东有意义的判断，难度则高很多。

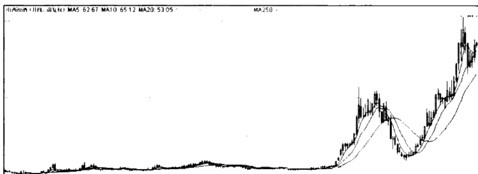


图4-5 山西汾酒的走势图

我们很难用一些标准的规范来确定上市公司的产品技术优势与垄断优势，只能给投资者提供如下一些建议。

（1）产品生产企业数量很少，并且被替代难度很高，是最基本的必要条件。

在现代工业条件下，很多产品的生产，都需要大规模的生产环境，所以，有些只有大规模生产才能够生产的产品，很容易被投资者误以为很难被取代。但是，这类产品通常不能被列入技术优势或者垄断优势。因为随着资本的聚集，很有可能有新的投资进入该产业。

还有很多产品，投资规模很小就可以生产，进入门槛非常低。例如，手机等日常电子消费品、服装等日用品，都属于这类。

当一种同质化产品，能够生产的企业只有少数几家甚至只此一家的情况下，我们才能够称之为有垄断优势；如果技术条件要求很高，即使有资金投入，也无法在可预期的时间内生产出这种产品，就是具有技术优势了。

（2）企业从生产该产品开始，已经维持了一段时间，最好是其中有一段时间企业利润很高，但都没有其他同类企业出现，或者出现的数量非常少，则表明这家企业很有可能具备技术优势或者垄断优势。

（3）公司生产该产品明确得到了排他性专利或者政府特许，其他企业不允许生产，或者在某个有效经济区域内其他企业不允许生产，那么，这家企业应该具备了法律环境下的技术优势或者垄断优势。这种优势，只有转化为经济环境下的事实，才是真正的优势。

（4）由于自然条件或者历史传承条件的限制，其他企业虽然可以生产该产品，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不能得到消费者认同，在市场上其他厂家生产的此类产品销售量非常低，则表明该公司的产品已经得到事实上的垄断优势。

总之，具有技术优势与垄断优势的公司，在现实中有时候很容易寻找，有时候则较难把握。知名的产品，如微软的电脑运行系统、苹果的手机、茅台酒、五粮液、东阿阿胶等，都是比较容易辨识技术优势与垄断优势的公司。但是，像新合成这种企业，有时不容易被投资者认知。还有，一些家电品牌企业、服装品牌企业，则因为市场占有率高，容易被投资者错误地判断为具备垄断优势。

对具备技术优势或者垄断优势的公司进行趋势投资，投资者应该注意以下6个方面。

（1）首先要对优势进行可靠性验证，必须有较详细的证据。

（2）对产品的消费需求进行趋势跟踪，尽早发现产品需求爆发增长的时期。

（3）在产品需求显著增长，具备趋势爆发潜力的时候，如果股价进入上升趋势，得到技术走势的确认，那么，就应该及时跟进投资。

（4）关注其他新企业介入该产品生产的可能性，防范新企业介入后该产品利润率大幅下滑的可能性。

（5）在趋势投资阶段，要防止股价大幅上升之后，公司正常的成长速度无法支持股价短期上升幅度的风险。当这种情况出现后，股价的上升趋势可能会进入调整，时间也会很长。

（6）要特别注意公司利用这种优势进行过度扩张，在获取丰厚的利润后，市场需求开始滞涨，甚至衰退，这会导致股价上升趋势结束。微软公司在进入21世纪后，股价逐渐走弱，原因就是其前期扩张速度太快，充分地满足了市场需求，需求上升的趋势有所衰减。

第四节 以经营安全性为核心的趋势分析与运用要点

在这个世界上，所有生命，都有衰亡的危险；所有价值，都有被摧毁的风险；所有需求，都有衰退的风险。同样，在股市中，所有上市公司的经营，都有出现安全性危机的风险，所有股价的上升趋势，都有出现意外下跌的风险。

安全因素，是上市公司经营过程中非常重要的方面。尽管在多数情况下，上市公司的经营都会正常维持，表面上看，好像风险距离现实很远。但是，在股市中投资时间长的投资者，多少都会遇到一些意外风险。有的公司，可能因为风险的发生而从此倒下，有的公司，虽然没有最终倒下，但股价的上升趋势迅速夭折，形成快速下跌的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势，常常让投资者出现巨额亏损（见图4-6、图4-7）。

在多数情况下，经营安全性因素带来的趋势，都是持续大幅下跌趋势。在国内股市，做空机制不够完善。如果能够顺利地做空，这种趋势，对于投资者来说，也是一种赢利的机会。

图4-6是在香港股市上市的霸王国际走势图。在图中间处，有一个大幅向下跳空的缺口，股价下跌后就没有再起来。原因很简单，在2010年7月，香港一家著名的报刊报道，霸王国际生产的洗发水中含有致癌物质。消息公布后，股价暴跌。上市公司为此进行了大量的公关活动。一是说明大多数同类的洗发水，都含有少量的这种物质，并不足以致癌；二是辩称这些报道都是竞争对手所为。大家知道，霸王洗发水在此之前，因为成龙做广告等原因，销售量非常大，市场占有率非常高。然而，自从这件事情发生之后，消费者信心大幅下降，销售量自然下滑。股价的趋势，自此进入熊市。尽管同期香港恒生指数表现比较好，但根本无法推动霸王国际股价回升。

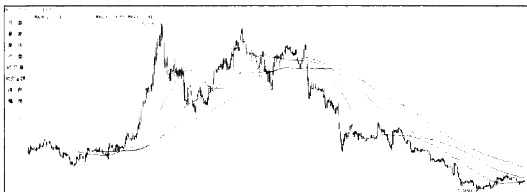


图4-6 霸王国际的走势图

图4-7是伊利股份股价走势图。在圆圈处，也就是2008年9月，公司股价出现了大幅下跌，一个多月时间，从14元跌到6元多。初看，投资者可能认为是当时股市大跌造成的。但是，从幅度上看，远远超过同期消费品股票的跌幅（同期，优质消费品股票跌幅只有10%左右）。其主要原因，是奶粉行业出现了震惊国人的三聚氰胺毒奶粉事件。

从2008年9月中旬开始，国内主要媒体持续报道，三鹿乳业生产的奶粉中含有三聚氰胺，导致食用的儿童患上肾结石。之后，这件事情迅速波及整个奶粉行业。由于担心奶粉的安全，投资者纷纷抛售伊利股份的股票。虽然，后来证明，伊利股份幸运地躲过了这次危机，但是，当经营安全因素出现后，股价趋势遭遇的打击，程度巨大，下跌趋势猛烈，给投资者带来了严重的短期亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

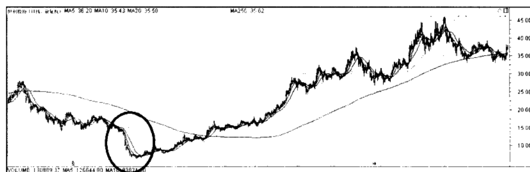


图4-7　伊利股份的走势图

危机，总是在超出意外的时候出现。投资者面对危机时，重要的，显然不是提前预测危机来临，而是总结过去危机的经验，为未来的危机出现做好应对准备。

在2011年3月11日，日本东部沿海发生历史罕见的9级地震。地震形成的海啸，对东部沿海形成了巨大的灾难，并且形成了次生灾害——核电厂爆炸与核泄漏。核泄漏的危害严重性，彻底破坏了大众对这种“清洁能源”的善意认识，对核电的恐惧，迅速升温。中国政府也发表声明，表示对所有核电项目要重新审核，做好安全准备。在这类消息刺激下，几乎所有的核电相关股票，股价都持续下跌。请看图4-8与图4-9。

图4-8是中核科技的走势，股价从35元跌到25元。

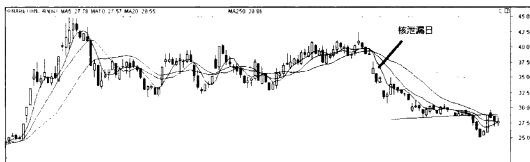


图4-8　中核科技的走势图

图4-9是核电力设备生产商东方电气的走势。

虽然，这两家企业并不存在经营安全的问题，但是，由于投资者担忧其产品的安全性，股价趋势必然会体现出来。

最显著的安全因素导致的股价下跌趋势，就是金融危机爆发的2008年里金融股的走势了（见图4-10）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

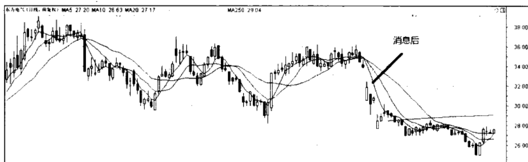


图4-9 东方电气的走势图

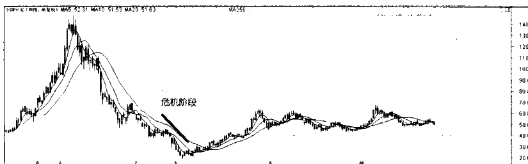


图4-10 中国平安的走势图

在金融危机阶段，中国平安股价跌幅超过50%。

在2011年，还发生了一件重要事件，导致中国第一猪肉加工生产商股票大跌（见图4-11）。这就是双汇猪肉的瘦肉精事件。

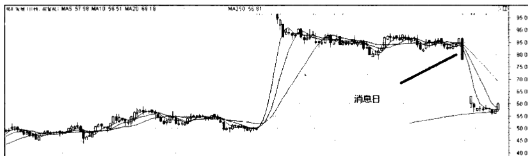


图4-11 双汇发展的走势图

在“3·15”央视公布消息后，双汇发展股票价格大幅下跌，从87元跌到56元。

不过，并不是所有安全因素出现危险的情况下，股价都会下跌，有一些安全因素对某些类别股票价格有利，其中，传染病爆发对治疗传染病医药生产商股票有利，会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成上升趋势，如我们在本篇开头重点介绍的莱茵生物案例；还有，某些建筑损毁因素，可能会导致水泥类股票上升趋势形成，等等。

投资者在对经营安全导致的趋势进行投资时，应该注意以下5个方面。

（1）在风险因素爆发的第一时间，对上市公司经营安全性做出快速判断。

（2）同时，对投资者对这个因素的担忧情绪，做出快速判断。

（3）只要经营安全性受到威胁，投资者对这个事件显示出很强的担忧，那么，就应该对这个趋势进行投资。如果持有多头股票，就应该卖出。

（4）密切关注安全性因素缓释过程。如果是直接致命性的，就不要再介入；如果是间接的非致命性的，也不要过早进入抄底，而是要等到缓慢底部出现后再考虑介入。

（5）在对安全因素导致的上升趋势进行投资时，要行动迅速，第一时间快速介入，并且在安全因素得到缓解之前，提前结束投资。

延伸阅读

优势，是一种最常见的趋势

短板效应，是商业上常用的一句术语，说的是一个企业在竞争中，如果有一个方面存在缺陷，那么整个企业的竞争力就会下降一截。这个短板，就是一种劣势。

反过来，如果一个企业，在其他方面与其他企业完全一样，但唯一有一个方面，比其他企业都有优势，那么，这个企业一定能够胜出。这就是优势效应。优势，能够引领企业形成在竞争中持续获胜的趋势。自然，它也能够引导股价形成有利的趋势。

股票市场中很多趋势，都是由一定时间内某个公司、某个行业所具有的某种优势而形成。优势，就是一种最常见的趋势。

在团队性体育竞技中，我们经常会听到这样的争论：一种观点说，一个团队，要想获得优势，首先必须是整个团队的强大，其次才是某个明星运动员的强大；相反的观点则认为，一个伟大的明星，可以让一个平庸的团队发挥巨大的威力。这两种观点，不过是从两个方面讨论了整体因素与局部因素的关系而已。整体强的团队，如果没有特别的明星，往往难以获得突出的成绩，也就是没有优势。例如，在国际足球竞争中，阿根廷队在马拉多纳鼎盛的时候，连续获得过世界杯冠军等优秀成绩。在马拉多纳衰退后，阿根廷队就再也没有获得什么好成绩了。马拉多纳，就是一个团队的优势因素，阿根廷队，则是一个相对较强大的整体。反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过来，我们也可以看到很多个体强大、团队软弱而不能获得好成绩的案例。同样在足球界，曼联的球星吉格斯获得了持续的优异成绩，但是，他回到自己的国家队（威尔士队），就从来没有取得过好成绩。

团队是如此，个人亦是如此。在中国，有很多运动员获得过奥运冠军。其中有很多人，得到冠军之后，就再也没有什么特别的发展。但是，也有少数人，如李宁、刘翔等，就能够得到广大民众特别的关注。原因何在？在于他们个人有一些特别的优势，如个人魅力、个人形象、特殊精神等。正是因为这些特殊运动员具有了一些特殊的优势，他们的成功才会扩展形成其他的强势。

优势，在很多时候，是不能简单地用超过其他竞争对手的绝对数量多少来测算其价值的。例如，某一个大力士，可以比其他大力士多举起10%的重量，绝对不是说该大力士的价值高于其他大力士10%，很有可能是50%甚至是100%。这一点，我们从人类在体育竞技中给冠军的奖励远远高于亚军这一点，就可以看得很清楚。冠军可能永远被人们记住，亚军则很容易被人们淡忘。实际上，多数情况下，冠军相对于亚军的优势，就只有那么很小的一点点。

人类给冠军奖励过多的价值评估习惯，很容易传染到股票市场。一个行业，一个公司，如果有那么一点点优势，则在人们发现这个优势的时间段里，估值会迅速得到提升。如果这种优势在当时市场中，具有冠军特征，就会得到超乎寻常的高估。这里需要注意的是，优势往往具有时间阶段性特征，很少会有永恒的优势，事实上，也不存在永恒的优势。人们只会在刚刚发现这种优势的时候，才会给这种优势高估。一旦过了这段时间，或者说，一旦这个高估行动已经完成了，那么，之后就不会再次兴师动众来为此行动了。这就是说，在任何一个行业、一个公司的股价走势中，一种优势只能带来一次高估的趋势性走势，不会出现第二次。至于第二次出现牛市，那是因为其他原因，绝对不是上一次已经被高估过的原因。这一点，很多老股民都深有感触。他们经常挂在嘴边的一句话，炒过了股票不会再炒第二回，庄家不会轻易给你解套，其实说的就是这个道理。

在理解了优势能够形成股票趋势的基础上，我们再来看看股票市场上，行业、公司究竟有哪些大类的优势。理论上，随着经济形势的发展，随着股票市场形势的变化，行业、公司所面临的优势总是会推陈出新，所以我们不必把优势定义得太死。不过，为了投资者方便，我们不妨做一个大致简单的归类。

能够让上市公司较长时间享受优势的，一定是公司内在拥有的一些优势。其中，品牌优势是最稳定的，技术优势有时间的局限性，政策壁垒有政策方面变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的风险。品牌，是企业通过长时间经营获得的市场公认地位，这种地位要发生改变，其过程是非常缓慢的，因此，品牌就是一种最稳定的优势。不过，品牌优势，并不是说一个公司有自己的品牌就有优势。这里所指的，是指在同一个市场中，与其他品牌相对比所产生的优势。例如，国内在乳品行业内，伊利与蒙牛就是两个大品牌，其他品牌很难与其竞争。这两家公司的股票，在很长时间段里，都会获得品牌优势多带来的高估。政策壁垒，其实也是可以享受很长时间的优势。在政府禁止其他竞争者加入的情况下，政策壁垒能够让一些行业具有天然的竞争优势。但是，政府的政策总是变化的，说不准什么时候，这种优势就会失去。技术优势，在短时间内有较强竞争力，但通常，技术保护的周期过后，或者其他技术发明能够替代的时候，技术优势很快就会消失。

更多时候，行业、公司的优势，都来自于外部因素，通常来自于行业、公司所在的市场，有时候来自于纯粹股票市场的因素。

这方面，行业性的机遇最常见。在任何一个时间段里，总是有某些行业，能够获得长足的发展，要么是产品的价格上升，要么是产品的销售量大幅增长。这个时候，这个行业相对于其他行业，就具有了一种明显的优势。这种优势会波及行业内所有上市公司，因而，这个行业，在当时的股票市场里，就会成为所谓的热点，就会产生大量的强势股。例如，在2009年，汽车行业最显著的优势，就是产品销售量大幅度攀升，推动了整个行业股票价格进入持续的牛市。这个优势是经济中存在的，因此，股票市场价格的上升，不过是这种优势所形成的趋势产物而已。历史上，由于产量大幅增长所形成的行业趋势，出现过很多次。同样是汽车行业，在2003年曾经也出现过一次优势。但当时的优势是短暂的，因为当时中国的汽车消费市场，还没有今年这么强大。

政策性的优势，也是常见的一种行业性优势。政府总是在某一个时间段里，对某些行业给予支持与发展优惠政策。如果这些政策属于新出现的行业，股票市场一定会对这种行业优势给予一定的高估。但高估的程度，取决于政策给行业带来优势的级别。如果是冠军级的，自然高估程度异常。2009年上半年，国家曾经出台了一系列针对新能源产业的优惠政策，而且把新能源产业的发展，提高到高于一般行业发展的高度。这些政策，导致了股票市场对新能源股票的一轮暴涨。经过这一轮暴涨之后，新能源股票就一蹶不振了。原因不是新能源产业优势不再，而是因为这种给冠军发奖金的行动已经完成了。至于以后新能源板块能否重启新趋势，则要看有没有其他优势展现给投资者了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纯粹股票市场的优势，有时候也会形成趋势。例如，在2007年，由于股市成交量大增，大家对证券公司特别看好，导致证券公司股票大升。这本身属于证券公司产品市场因素导致的趋势。不过，之后，由于不少公司参股证券公司，这些参股公司股价也跟风暴涨，这就是股票市场价格因素导致的趋势。实际上，这属于一种资产价格波动导致的趋势。当股票市场上升的时候，往往也是资产价格上升的时候，持有上市公司资产的公司，普遍相应存在着这种机会。相对于没有持有上市公司资产的公司来说，这就是一种优势。当然，有的公司可能持有房地产资产，也会相应获得一定的估值提升。

行业前景扩张性强，比起那些行业发展空间不大的公司来说，无疑是一种优势。这种优势也是形成行业趋势的重要成因之一。不过，这种优势，一定要等到优势得以发挥的时候，才会体现出来，并不能够直接导致趋势的形成。熊市的案例，则是有一些行业，发展一定阶段后，行业内的产品产量已经供大于求，竞争激烈，这样的行业，中长期就没有优势。家电行业，尤其是彩电生产子行业，就是这么一个案例。经历了20世纪90年代初的大发展之后，彩电行业供大于求，相对于其他行业劣势明显。所以，总体上而言，这类公司的股票价格，在行业性方面，处于熊市状态。然而，2009年有些政策因素，导致出现了政策性强势。牛市的案例，是有不少行业，虽然当前公司市场占有率不高，但行业扩张潜力很大，行业内的上市公司往往容易获得高估值。例如，电子信息行业发展潜力总体很大，导致相关的股票价格经常处于高估值状态。但是，这种高估值，并不是形成具体趋势的原因，只是导致相对于某些扩张前景小的行业保持相对高的估值而已。遇上股市的熊市，电子信息行业股票价格一样会下跌。只有当其中某些子行业出现了阶段性优势的时候，才会形成趋势。例如，2009年由于汽车行业大发展，为汽车提供电子产品的行业自然产量大增，股票价格相应上升。又比如，物联网概念兴起，推动相关电子信息行业公司产生了向上的趋势，使得本来就被高估的股价继续攀升。

总之，在趋势投资策略执行过程中，我们必须始终看到，一个具体阶段内的行业优势、公司优势，是导致趋势形成的重要原因之一，当我们发现了这种优势的时候，就应该去捕捉它。

（《股市动态分析》，2009年11月）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 财务指标趋势分析的运用要点

财务指标分析，是上市公司研究中的最基础工作。不过，不同的投资策略，对财务指标分析的要求是不同的。对于趋势投资策略的投资者而言，财务指标分析，重要的不是全面性，也不是挖掘公司的潜力，而是发现财务指标的显著变化趋势，从中挖掘股价上升趋势的成因，从而获得更加稳定的趋势赢利机会。

常用财务指标简介

本书以策略与应用为主，所以，对财务指标仅做简要介绍。

1. ROE

ROE的中文名称是净资产收益率。其计算公式很简单

ROE＝当期净利润/当期期末的净资产值

针对收益的性质与平滑特征，这个指标还有一些其他修正性的计算方式。但怎样计算更精确并不重要。重要的是，这个指标，是一家上市公司赢利能力最基本的体现。如同看一个职员能不能干，就应该看他每个月的工资收入一样。通常，一个公司的净资产收益率高于一个国家同期存款利率的倍数多少，能够作为基本参照指标。例如，我国的存款利率通常都高于美元，所以，我国上市公司经常性的ROE水平，应该高于美国同类上市公司。在过去的一些年份里，综合看，我国上市公司的年度ROE水平，应该高于5%才算是合格的。因为，大多数情况下，我国存款利率在2%之上，贷款利率在5%左右。如果一家公司的赢利能力不能高于贷款利率水平，显然是过低的。

趋势投资者在应用ROE指标时，主要有两方面的应用要点。一是衡量一家公司在同行业中的赢利能力高低。其目的，并不是一定要选择这家公司作为投资对象，而是在该行业出现上升趋势因素机会的时候，在该公司同样受益于这个上升趋势的核心因素时，应该优先选择该公司的股票。相反，如果核心因素显示，该公司并不是最先得到因素支持的，则不考虑该项指标的作用。二是发现该指标的显著变化，即从原来较低、较一般的ROE水平，突然上升到较高ROE水平的时候，投资者要对该公司进行重点研究，寻找确认导致ROE提升的因素，判断其趋势特征。请注意，一般情况下，趋势变化都会在比较短时间内产生，因此，看ROE水平时，要按季度进行观察分析，不能等待太久。

表4-10是巨化股份在2011年第一季度之前连续六个季度的ROE情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表4-10 巨化股份的ROE情况 （%）

季度	2009年度	2010年第一季度	2010年第二季度	2010年第三季度	2010年度	2011年第一季度
ROE	4.70	4.69	9.89	18.05	26.14	16.10

图4-12是巨化股份在2011年之前大牛市的走势。

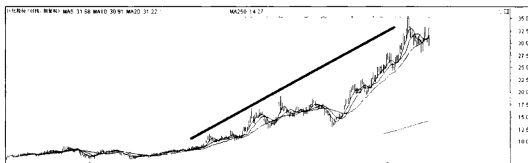


图4-12 巨化股份的走势图

投资者可以注意到，巨化股份这家公司，曾经在2007年经济最景气的时候，ROE达到过11%，之后两年都在5%以下。这种特征说明，这家公司在业绩增长方面，存在一定潜力。如果发现，在2009年年度ROE只有4.70%的巨化股份，在2010年第一季度竟然就达到4.69%时，就应该进行重点研究。如果能够寻找到其业绩增长背后的核心因素，就基本上可以捕捉到这只牛股了。

2. EPS

EPS中文名称是每股收益。其计算公式是

EPS = 期末公司净利润/期末总股本

这个指标是显示每份股票的期间收益多少绝对值的指标。由于每个公司的股本大小不同，净资产值高低不同，所以，每股收益高的公司，收益能力可能不一定比每股收益低的公司高。对此，投资者要特别注意。每股收益的高低，对于股票的定价，在相对区间内有一定作用。不过，由于行业不同、趋势不同，每股收益几乎无法确定一个比较稳定的股价。我们只能说，在同一个类别股票中，每股收益高的股票，每股价格通常会比每股收益低的公司高。但如果两只同类股票，其中一只发生了某些趋势性因素变化，每股收益低的公司，股价也许会远远超过每股收益高的那家公司的股票。

趋势投资者在应用EPS这个指标时，应该注意如下要点。

（1）要通过每股收益高低，大致判断一家公司投资性趋势多，还是投机性趋势多。一般来说，每股收益很高的公司，投机性趋势会比较少。这是因为，投机性趋势，核

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心因素往往是意外的每股收益提升。如果一家公司的每股收益已经很高，那么，这家公司就几乎不具备这种趋势可能性了。相反，一家每股收益一直很低或者较低的公司，如果遇到特殊因素的变化，业绩存在大幅提升的可能性。所以，投资者经常会被这些意外的利好因素刺激，导致股价形成投机性趋势。这种大致判断，有利于投资者冷静地观察股价变化，迅速寻找到刺激股价上升的核心因素。

（2）要根据分析师预测的每股收益情况，观察发现导致趋势变动的核心因素。每个证券公司的分析师，都会对一些公司的每股收益进行预测。如果投资者发现，不少分析师调高对某个公司的EPS预期值时，就应该密切观察股价的变化，追踪分析师调高的理由。如果认为分析师调高的理由客观存在，而且这种核心因素还具有可持续发展可能性，那么，就应该重点研究投资者对这种预期的认同情况以及股价的趋势是否能够验证。如果都能够相互验证，那么，投资者就应该考虑对这只股票进行投资了。

（3）不要简单地根据每股收益高低进行投资。股市中普通投资者对每股收益应用最严重的错误，就是根据每股收益计算公司股价应该值多少钱。如果投资者很严肃认真地观察股市，很快就会发现，拥有同样的每股收益的公司，不仅在同一个时间里，股价高低完全不一致，而且，涨跌方向也经常相反。这是因为导致股价涨跌的，不是每股收益，而是投资者对每股收益未来趋势的预期，也就是趋势。

延伸阅读

估值与“涨跌”无关

新入市的投资者，最容易犯的错误，就是把估值与“涨跌”进行直接的联系，认为“估值”是涨跌的原因。尽管市场上很多研究机构、专业人士都会给股票进行“估值”，但是，他们都很清楚，“估值”并不是股价涨跌的原因。对于基本面分析与策略的关系，我们就从“估值”谈起。

市盈率和市净率，是两种最基本、最广泛的估值指标。为了简便说明问题，我们就以这两项指标来谈估值的应用。

市盈率的单位是倍数，用每股价格除以年度每股收益。每股价格是当前的，因而通常没有什么争议与分歧。但每股收益的分歧较多，所以计算的方法也很多。为了保持对上市公司动态赢利水平的评估，现在流行的方式，是把最近四个季度的每股收益之和，作为动态的每股收益。总之，计算方法是越来越科学。

但是，我们回归这个计算公式的本质含义，就能够理解它为什么与涨跌无关。每股价格，就是投资者付出的成本，每股收益，就是投资者每年获得的收益。成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本除以收益，得出的倍数，实际上就是收回成本的年数。例如，10倍，就是10年收回成本，40倍，就是40年收回成本。按照这个公式的含义去理解，投资者似乎会认为，市盈率越低越好，越高越不好。但是，事实完全不是这样。

常见的一般公司的情况是，业绩波动很大，根本不能用市盈率去做估值。例如，一家刚刚进入新能源行业的公司，连续3年每股收益是1分钱，假设某个时点的股价是10元，市盈率就是1 000倍。难道说，按照这个价格购买股票，要1 000年才能收回成本吗？荒唐。3年之后，公司收益快速回升，由0.1元、0.5元、1元、5元成倍增长。第1年按照10元买入的投资者，到了第6年，总收益是6.63元，也许到了第7年，就完全回本了。对于这家公司，在任何一个时点上，你能准确说出它应该值多少钱吗？这样的公司，在中国虽然不能说到处都是，但数量也的确不少。因此，它的股价，在第1年也许可以是10元，也许可以是100元。根本没有合理的"估值"存在，完全取决于投资者对未来收益的判断。

比较稳定的公司则是另一种情况，业绩波动相对不很大，但也不可避免地存在一定程度的波动。例如，中国石化，在2007年的每股收益是0.67元，2008年的每股收益是0.34元。按照2007年年底价格21元计算，其市盈率是31倍，按照2008年年底价格7元计算，市盈率是20倍。价格跌幅巨大，但市盈率下降并不大，是一种非常常见的现象。甚至有些公司，6 100点时候的市盈率，甚至比1 700点的市盈率还要低。难道这是说，其6 100点的投资价值，要高于1 700点？或者说，在6 100点买入该公司股票，收回成本的时间会比1 700点还要短？

通过上述数据分析，投资者很快就可以明白一个道理，估值，尤其是通过一种假定的标准市盈率方式，给出股票一个合理价格的方式，根本不能作为股价涨跌的理由。

估值是相对静止的，而股价永远是运动的。按照估值的说法，股价只有在与估值相等的情况下，才是合理的，其余时间都不合理。这是一种典型的刻舟求剑的迂腐观点，投资者千万不可迷信。

我们说估值与涨跌无关，但绝不是否定基本的价值规律，即"价格围绕着价值波动"。中国股市的历史证明，价值规律同样在发挥着作用。例如，价值高的公司，在长跑中，股价最终还是比价值低的公司涨得多；再例如，每一次中国股市的底部，市盈率基本上都在10倍左右，市净率都在1倍多，而且有大量个股跌破净资产，即市净率低于1倍。这些规律足以说明，中国的股票价格，同样是围绕着价值在波动。不过，这个波动的范围，尤其是向上波动的范围，远远超过普通人的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想象空间。

因此，估值，不过是对上市公司价值的一种估算，或者说，是对价格合理波动范围的一种估算。这种估算，完全不影响价格的涨跌。

我们去购买房屋的时候，很容易了解到什么是真正意义的“估值”。很多人买房的时候，都必须贷款。而贷款的时候，就必须得到一个中介评估机构的房屋价值评估书。银行将按照这个评估书来确定给投资者可以放贷的最高数量。如果某位居民打算购买一套实价是100万元的房子，自己的资金却不到20万元，应该如何办呢？很简单，请房屋评估师把房屋的价格略微估高一些就可以。例如，房屋评估师按照房屋所处地域、环境，认为这栋房屋应该享受更高的“市盈率”，就可以做出房屋价值120万元的结论。这样，银行向购房者贷款8成，即96万元，购房者只要支付4万元，就可以轻松购买价格100万元的房屋了。估值的作用，不过就是如此，对于房屋价格的涨跌，显然没有关系。

当有人拿着计算器，向你讲解估值的风险的时候，你应该感谢他的好心、感谢他的理性，但你不要相信他做出的涨跌判断。在2007年年初，指数只有3000点的时候，几位著名的经济学家，非常理性地提醒中国的投资者，股市泡沫很大，估值很高，注意风险。事后证明，他们完全按照估值的理论做出了合理的判断。但是，他们的估值，完全没有影响股价的涨跌。而且，当年获得最佳宏观经济分析师的，也不是他们，而是那些不断鼓吹经济高增长可以支持高股价的吹鼓手。到了2008年，当股市跌到4 000点的时候，又有经济学家怀揣着计算器，精密计算后认为股市估值已经合理，让老百姓不要盲目杀跌。结果，还是阻挡不了股价的下跌。

既然估值不是涨跌的理由，那么，是什么导致股价涨跌呢？

如果我们神秘地拿出一大堆模型，起了一些外国的名字，可能会让那些迷信外国模型的投资者顶礼膜拜。但是，股价真的按照某种模型去运行吗？模型到底是什么？是一个固定的公式，还是一种计算火箭运行轨道的计算机，还是一种类似于《易经》一样让人看着似懂非懂的预测学说？其实，这些所谓的模型，根本并不复杂，不过是对导致股价涨跌因素进行各种分析的方法而已。如果这些因素没有发生，模型很有可能就不起作用。

我们不妨从日常生活中，截取一些很有代表意义的片段来看看股价涨跌的原因。

案例一：情人节的玫瑰花价格。

情人节这天，花特别贵，这是所有人都知道的一个事实。假如你是一位花商，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在情人节之前5天开始，囤积玫瑰花。你的进货价格分别是3元、3.5元、3.8元、4.2元。到了情人节这天，你把所有玫瑰花都按照10元一朵的价格卖出去了。这样，这次情人节行情中，你的获利超过100%。如果你不能够在情人节这天把玫瑰花都卖出去，你很有可能不赚钱、甚至亏本。

在这个行情案例中，你说，是什么导致玫瑰花价格上升呢？很简单，就是情人节。因为很多人都喜欢在这一天买玫瑰花。如果你去找一个经济学家，他也许会说，玫瑰花的合理估值是3.5元，人们花10元去购买是不理智的。作为花商，你会相信经济学家的估值吗？

案例二：债务人要破产了，你是债权人，会怎么办？

假如你购买了某个私人公司的债券。公司经营顺畅很多年，债务信用一直很好，你持有的债券价格自然就始终保持在面值以上。但是，有一天，这个私人公司的大老板被拘留了，传闻公司要破产，而且，公司所有的资产已经被查封。此时此刻，你的心情会是如何？你所能够采取的办法有哪些呢？第一，打个折扣，赶快私下把债券转给其他人。至于多少折扣，就只能面谈了。如果大家都打五折，你恐怕也只能就范了。第二，你对这个公司老板很有信心，你相信他的经营不会出事，所以你坚决不低价转让。如果某天确实如你所愿，你的债券价格就会回升了。

案例一的情况，其实直接说明了股市为什么有时候会涨得很高。在6 100点的时候，大家都兴高采烈，就如同过情人节。案例二，则直接说明了股市下跌到底部的真实状况。下探1 700点过程中，当金融危机在欧美爆发的时候，大家都心惊胆战，拼命地把手中的股票低价转让给别人，以图自己躲过灾难。

通过以上两个实际案例，我们很容易看出，股价涨跌，是由一件件实际的事情决定的。但每件事情，只能在一段时间内发生作用。过去了，也许就没有作用了。正如情人节过完了，玫瑰花的价格就不会再因此上升了，但并不意味着不会因为其他因素上升，例如，种花区域发生水灾了，玫瑰花也一样会涨价。再比如，2008年年底的时候，很多人抛出了一种恐怖的观点：只要大小非的问题不解决，股市就不会上升。但是，现在不是涨得很好吗？因为大小非的作用力已经释放了，对股价的影响就小了，甚至可能不存在了。

正是因为股价涨跌是由不断发生的新的事情、新的形势所决定，而这些新的事情、新的形势，有很多是投资者无法提前预知的，所以股价涨跌也就是不可预知的，这自然成为合理的命题。不过，有很多时候，经济活动是非常稳定的，所以股市的价格也就非常稳定。正是因为有这种稳定的时候，投资者才能够抓住赢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利的机会。如果每天发生一些意想不到的事情，谁都无法把握股价涨跌。

作为一个投资者，要想成功，就应该像一个优秀的竞争性运动员一样，平常要做好充足的策略准备，知道如何应对不同的对手。一旦上场竞争，就要根据对方上场运动员的具体情况，进行快速的调整、适应，抓住场上出现的机会，获得胜利。你无法提前预测对方将派什么选手与你争锋，更无法提前知道对手将用什么方法对付你。你必须做的，就是做好各种应对的策略准备。

（《股市动态分析》，2009年6月）

3. 每股经营活动现金流净额

这个指标，主要是用来衡量公司经营质量与实际获得现金收益的能力，实际上属于安全性指标。由于每股收益主要是从财务盈亏角度计算，所以，不能反映上市公司真实获得的现金。为此，投资者就必须关注每股经营活动现金流净额。

现金流，基本上存在如下几种大致情况。①每股收益与每股现金流大致相当。例如，每股收益是1元，现金流是0.90元。这种情况，说明公司的每股收益基本上都是真实地实现并且回收的，公司的安全性有很大的保证。②每股收益远远大于每股经营活动现金流，例如，每股收益是1元，但每股现金流却是−0.6元。这种情况的出现，说明公司在实现销售的时候，可能应用了为客户大量垫付资金，或者让客户大量赊欠等方式。这种情况下，如果客户出现支付危机，就可能危害到公司的安全性。如果出现这种情况，投资者要格外小心。③每股收益远远小于每股经营活动现金流。例如，每股收益是1元，但经营活动现金流净额却是2元。这种情况的出现，说明公司的销售情况非常好，客户有可能大量提前支付货币，以获得公司的产品订单。这时，投资者对公司的经营应该更加乐观。

投资者实际应用过程中，要注意以下4个方面。

（1）要根据行业具体情况来分析现金流，因为不同行业的现金流情况差异非常大。有些行业，普遍性的现金流较差；有些行业，则普遍很好。只要情况不是非常严重，通常情况下可以不必过分担忧。但对不好的情况，应该调查清楚其成因。只要不会发展成为安全性危害趋势的核心因素，就不必紧张。

（2）对现金流的机会，同样以观察趋势性变化为主。当发现某家公司季度现金流出现意外增长时，要第一时间进行分析调查，发现机会，尽快找到导致这种变化的核心因素。

（3）对于每股收益稳定增长，但现金流持续不能改善的公司，要对其上升趋势保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持警惕。及时通过分析师的报告，以及各种相关信息，尽早查清其现金流较差的原因，并且顺藤摸瓜，寻找到内部的核心因素或者主要因素，及早回避潜在的风险。

（4）应用这项指标时，一定要与投资活动导致的现金流进行区分。因为上市公司经常筹集资金，形成大量的现金流。这种现金流不能代表经营活动的现金流。

4. 销售毛利率

这个指标的计算公式是

销售毛利率＝（销售收入－销售成本）/销售成本

其基本原理，就是初步销售的利润在销售成本中所占的比率。这项指标，是反映公司赢利能力的。

销售毛利率在上市公司的实际经营过程中，经常会随着市场变化而有一些变化。不过，销售毛利率高，不一定就是很好的公司，销售毛利率相对低，也不一定就是差公司。这是因为，销售毛利率高，最终要通过销售数量高才能够实现高利润。如果销售毛利率高，但销售总量有限，公司能够获得的总利润可能不高。例如，很多软件类、电子信息产品类公司，销售毛利率较高，经常有60%以上的高毛利率，但因为产品销售总量较小，最终体现的公司的ROE却不高。相反，像苏宁电器这样的公司，销售毛利率虽然只有20%不到，但因为销售总量非常大，最终的ROE却很高。所以，销售毛利率，经常要与总资产周转率结合在一起，才能够更准确地反映出公司在赢利方面的能力。

5. 总资产周转率

这个指标的计算公式是

总资产周转率＝销售收入/总资产

其基本原理，就是反映公司应用总资产的效率。该指标是一项营运能力指标。经济活动中，我们经常会发现这种现象：一个能干的企业家，在公司规模比较小的时候，经营的非常好，赢利能力很强；但是，当他获得更多的资产后，公司规模扩大，他反而经营不好，赚钱能力下滑。这就反映出这个企业家在总资产运用方面缺乏能力。

上市公司同样会面临着这样的问题。在规模较大情况下，公司销售收入增长会受到很多阻力。市场开发、消费者需求不足、产品适用范围不广、销售管理不到位等，很多因素都会制约大规模销售的实现。总资产周转率越高，就说明公司经营能力越强。上市公司经常会面临着一种选择：是宁可保持较高的销售毛利率而放弃对总资产周转率的追求，还是适当降低销售毛利率促进总资产周转率的提升？实践证明，优秀的公司，总是在这方面表现出正确的运营能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，万科房地产公司，从2009年开始，利用国家对房地产调控政策的机会，总是提前采取适量的降价政策，大规模抓住机遇促销。因为房地产公司的经营中，现金流更加重要，公司为了防范调控政策日趋紧缩，加大销售力度。成功地把总资产周转率从2009年度的15%，提升到2010年度的56%，销售利润也从53亿元提升到73亿元。

投资者在应用销售毛利率与总资产周转率两项指标时，应该注意以下3个方面。

（1）要注意销售毛利率只是一个静态赢利指标，不代表实际赢利能力。它更多地反映出一种市场状况。有些行业的高销售毛利率，是真实的，因为行业具备特殊技术、品牌、垄断等优势；有些行业则不然，要么是因为总量较小，竞争不充分，要么，可能是上市公司有很多隐性投入没有计入销售成本。例如，有些公司前期投入的研发费用巨大，而在经营方面因为特殊因素没有把一些相关费用计入销售成本，等等。因此，销售毛利率高，最终必须通过总资产周转率体现出来其是否真的具备优势。

（2）总资产周转率高，并不一定能够获得很好的经营效果。如果销售毛利率过低，可能是销售越多，亏损越多。一些周期性行业公司，特别是化工、钢铁、纺织、零售等行业中不少公司存在这种问题。

（3）投资者关注这两个指标时，主要目的实际上是想了解销售收入的增长情况。因此，用这两个指标来分析股价时要与主营业务收入指标结合起来分析。

6. 主营业务收入

这个指标，是一个期末累积性指标，即一个财务周期期末，公司主营业务获得收入总额。

通常，投资者关注主营业务收入的时候，更多是从趋势角度，关注其增长性。所以，主营业务收入增长率，才是关注的目标。

7. 主营业务收入增长率

这个指标的计算很简单，公式如下

主营业务收入增长率＝（本期主营业务收入/上年同期的主营业务收入）×100%−100%

这项指标，是趋势性投资者在分析趋势时，使用频率最高的指标。一个公司是否进入成长期，主营业务收入增长率高不高，是一个最直接的标志。如果该指标不高，则不能证明公司进入成长期。只有较高的该指标，才有可能判断公司进入成长期。

主营业务收入，是指公司主要业务的收入。有些公司，会在某一个时间段里，获得一些其他收入，如投资收入、国家退税补贴收入等。非主营业务收入，通常都不能影响公司经营活动的趋势。但是，这并不意味着，股价不会因此形成上升趋势。有时候，意外的投资收入大幅增长，也会带来短期的大幅上升趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主营业务收入增长率，有没有一个绝对的标准呢？通常，不同行业是有一些差异。例如，在一些比较稳定的行业中，如果公司出现了超过20%的主营业务收入增长率，就说明公司短期面临较好的上升机遇；但是，在一些波动幅度较大的行业中，这个比例显然不够，而应该是40%。具体多少，投资者要根据公司的历史情况，进行个性化判断。

该指标也应该以季度为标准，尽早做出判断。有条件的情况下，应该每个月进行跟踪。有的上市公司会提供相关数据。

8. 净利润增长率

该指标的计算，与主营业务收入增长率相似。把本期的净利润数，与去年同期的净利润数相比，算出增减百分比。

净利润增长率 = （本期净利润数/去年同期的净利润数）×100% − 100%

净利润，是上市公司经营成果的最终体现，更是股东获得回报的体现。应该说，股票投资者追求上升趋势的所有核心因素，最终都是与净利润增长挂钩的。净利润是股价涨跌的终极目标。因此，净利润的增减，必须是投资者关注的焦点。

净利润是税后利润，所以，税收最终影响的也是净利润。

投资者在运用净利润增长率这项指标时，要注意以下3点。

（1）优秀的上市公司，除非遇到极其特殊的情况，净利润都应该保持着较好的增长率，而且绝对值都应保持着较高水平。这是衡量一家公司优秀与否最主要的指标。

（2）股价的涨跌，经常领先于净利润的增减。这是因为，净利润增减，往往是一些重大因素变化导致的结果。当这些重大因素发生变化的时候，股价就已经开始变化了。当最终形成净利润增减的变化时，这些重大因素的变化可能还在延续，也可能已经结束。所以，当净利润增减的结果出现后，股价可能还会延续原来的趋势，也有可能结束原来的趋势。因此，投资者在关注净利润增减比率的时候，不能仅仅停留在该指标本身，而应该深度挖掘导致这种结果的核心因素。

（3）投资者不应该简单跟随净利润增减比率进行趋势投资，但可以通过净利润增减比率的情况，检验趋势是否有效。

9. 总市值与流通市值

除了财务指标，在趋势分析中，还要用到很多其他类别的指标。这里，我们仅仅介绍一下流通性指标与定价指标。

总市值与流通市值，在趋势分析中也经常占据着较重要的地位。虽然，这个指标很少会成为核心因素，但是，它经常会成为主要因素。

总市值，计算公式如下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总市值＝当前股票价格×总股本数量

总市值，标志着公司的总体规模大小。通常，总体规模越大的公司，成长的空间就会越小；相反，投资者也普遍认为，总体规模越小的公司，成长的空间会越大。当然，事实经常并非如此。不过，这种投资者普遍的认识，对于股价的趋势，具有很重要的作用。

流通市值，计算公式如下

流通市值＝当前股价×实际可流通股本

由于股改、大股东承诺限售等原因，一个公司的总股本中，总是有一部分股票不会出售，这样，实际流通股本经常与总股本有较大差异。当实际流通股本很小的时候，总市值对趋势的影响力会小一些。

流通市值之所以对趋势有很大影响，原因是在股市中，有时候因为投资者阶段性习惯，有时候因为股市流动资金较为有限，导致一段时间内，大型股票普遍走势疲软，小型股票普遍容易上升。这个时候，流通市值小就成为一个主要因素，影响着趋势的形成与运行。

股票市场中，经常会出现所谓的“八二现象”，即更多的小型股票持续上升，少数的大型股票持续下跌，通常都因为这段时间内，股市总体资金流量有限。因此，当投资者发现股市中资金量有限的时候，应该考虑流通市值对股票价格的影响。

历史经验表明，大型股票，尤其是超大型股票，总体上来说，机会都只会在股市流通资金量非常充沛的时候出现。尽管大型股票的价值最终会得到体现，并且决定着股票价格的涨跌，但是，大型股票在选择上升时机的时候，往往会选在资金总量充裕的时候。

在过去的10年中，大型股票集体上升的年份很少，主要集中在2006～2007年资金异常宽裕期、2009年资金宽裕期。这些历史数据，就是最好的证明。

但是，有些大型公司因为个股因素，如特别的高成长、特别的资产重组等因素，也会在资金不够宽裕的时期上升，但是，这只是个股行情，不会演化为大型股票的集体行情。

相对来说，小型股票获得上升趋势的机会要多一些，尤其是在某些阶段，如市场中高成长小型股票、题材股获得爆炒的阶段，小型股更容易出现集体性上升。例如，在2010年，由于新兴产业等浪潮，导致创业板、中小板股票普遍涨幅较大。

但这并不意味着小型股票一定都很好。最终，小型股票的机会必须来自于公司本身，而不是股本大小。

10. PE、PB、PEG

这3个指标，都是常用的定价指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）PE，意思是市盈率，计算公式是

PE = 股价/上一年度的每股收益

这个指标，在每股收益选择上，有很多种不同的版本，所以计算结果不一样。用过去的年度每股收益计算，就是静态市盈率，用过去四个季度每股收益的连续数据，就是动态市盈率；用未来一年预测的每股收益计算，就是预期市盈率，等等。

市盈率指标，计算的目的，是给出股价一个确定的定价程度。应用者企图通过这个指标的高低，确定股价是高还是低。其基本原理是：

在每股收益稳定的情况下，市盈率的倍数，就是投资者买入股票收回成本需要的年度数，例如，投资者以20倍市盈率买入股票，就意味着投资者将接受20年后收回成本的预期。

但事实上，很少有投资者真的这样看待这个问题。这是因为，上市公司的每股收益，总是处在不断变化之中的，尤其是周期性的、成长性的股票，都很容易发生较大波动。只有大型蓝筹股，才有可能保持相对稳定，在一个大致的范围内波动。这样一来，市盈率这个指标，也只能对大型蓝筹股有用。如同门锁，对君子是有用的，对于偷盗的小人来说，就是一个摆设。市盈率就如同一把锁，对大型蓝筹股具有定价标准的作用，对于周期性股票与成长型股票来说，则几乎没有作用。

我们可以从表4-11中看出一个公司从成长股、发展为周期股、最后发展到蓝筹股的过程，来模拟市盈率的状况。

表4-11 公司股票的发展

年度	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
每股收益（元）	0.01	0.10	1	0.2	1.5	2	2.50	2.2	2.0	1.5
股价（元）	3	6	40	30	90	100	75	66	60	45
市盈率（倍）	300	60	40	150	60	50	30	30	30	30

表4-11反映出不同时期，投资者对公司的预期不同，因而定性不同，定价也不同。第1年买入股票的投资者，虽然市盈率是300倍，但显然不意味着需要等300年才能收回成本。实际上，到了第2年，上市公司给投资者创造了相当股价1/30的利润，但股票市场的价格，却给这位投资者1倍的利润。但是，如果投资者在这家公司已经成熟之后，也就是2007年以75元买入，市盈率是30倍，反而真的有可能需要30年才能够收回成本。

股市上有些投资者，会简单地在市盈率很高的情况下买股票，等市盈率很低的时候卖出股票。这种简单逻辑实际上是错误的。这是因为，只有高成长的股票才有可能实现这个路径。如果公司持续经营较差，市盈率高的状况并不会有所改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）PB，意思是市净率。其计算公式是

PB = 股价/上年度或上一个财务报表期末的净资产值

PB的意义也非常简单，即股票价格与公司净资产之间的高低关系。市净率越高，显示股价越高，市净率越低，股价就越低。

显然，市净率相对于市盈率，更容易显示股价的高低。这是一个简单的数学现象。在表4-11中，假设公司的净资产是3元，股价是3元，每股收益是0.01元，那么市盈率就是300倍，但市净率只有1倍。市盈率给人的感觉很高，市净率给投资者的感觉就很低。而实际上，在净资产附近购买股票，总体上是低的。只有亏损严重并且持续的公司，在净资产附近购买其股票价格才会高。

相对来说，市净率更看重公司本身拥有的资产，而不是这些资产能够产出的收益。所以，市净率定价方法，相对来说，更能够重视资产的安全性。对于一些比较重视安全性的行业股票来说，市净率定价往往更有实效。

市净率定价，相对于市盈率定价来说，具有更广泛适用的特征。这是因为，公司的每股收益变化幅度太大，而净资产数量不会轻易大幅变动。在股票价格总体定价分析中，市净率方法往往更为接近事实。例如，投资者可以对股票市场历史上的重要高点、低点的市净率进行统计，很快会发现，市净率平均值高于某个数值时，股价更容易接近顶部，而低于某个平均值时，股价更容易接近底部。这个时候，如果使用市盈率，则经常会比较混乱。因为有很多公司，在股价底部的时候，业绩最差，市盈率很高，在股价顶部的时候，业绩很好，市盈率反而很低。

（3）PEG，意思是考虑了成长性的市盈率。其计算公式是

PEG = 市盈率/分析师预测的上市公司年度收益增长率

例如，某个公司目前的市盈率是30倍，而分析师普遍预测，公司的年度增长率可以达到50%，那么，PEG就等于30除以50，即0.6。

这个指标之所以被创造出来，是因为投资者在使用市盈率的过程中，发现不同成长性的公司，市盈率定价差异非常大。成长期的公司，市盈率可以很高，成熟期的公司，市盈率就很低。于是，PEG被创造出来。

不过，这个指标有一个重大缺陷，即增长率是依赖分析师预测的。既然是预测，那么，不同的分析师预测可能不同。有些软件或者数据公司，会先收集大量的分析师预测数据，根据平均值来计算PEG；有的研究者或者投资者，则仅仅采用一些较有威信的分析师的预测数据。无论使用什么数据，都存在一个问题，即这个增长率是预测出来的，不是真实的，有可能出现问题。如果预测失误，那么，投资的风险就比较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通常，投资者在PEG低于1的情况下，认为公司的定价偏低，可以购买。

关于定价指标、估值与趋势的关系，我们在前面“延伸阅读　估值与‘涨跌’无关”中已经阐述，这里不再重复。

趋势投资者在应用这些定价指标时，关注的不是定价高低，而是投资者是否对定价很敏感，是把定价当做一个趋势的因素来分析，所以，要注意以下3点。

（1）注意统计阶段里，是否定价低的股票更容易上升。如果是，就说明投资者在近期比较保守，购买定价低的股票，目的是回避定价高的股票的风险。

（2）注意定价低的股票，是否更容易下跌。如果是，就说明投资者在近期比较激进，更愿意购买那些定价偏高、成长性或者题材性更强的股票。

（3）要认识到，定价本身，不会成为产生趋势的因素。只有趋势会导致定价变化，定价却不会产生趋势。

第六节　以公司资产价格变动为核心的趋势分析与运用要点

在前面的小节中，我们介绍的核心因素，多数是公司内部发展方面的，也就是公司生产经营所能够创造的收入与利润。但是，能够导致股票价格趋势的因素，远远不止于公司内部经营。还有很多外部因素，同样可以造成股票价格趋势。公司的资产价格变化，就是一个重要的因素。

关于资产的价格与收益之间的关系，我们必须单独讲解，以强调其特殊性与重要性。不少投资者过分重视公司获得经营收益的能力，却忽视公司资产价格的重要性。这个问题，其实是投资学中很重要的组成部分，亦是其基础。

资产与其所产生的收益之间的关系，就如同母鸡与鸡蛋的关系一样。通常，母鸡的定价，由其能够在未来产生鸡蛋的数量总和确定。例如，假设一只母鸡可以在未来两年内生产鸡蛋400只，每只鸡蛋价格为0.5元，那么，母鸡的表面价格就应该是200元，减去母鸡需要的饲料与人工喂养费用100元，那么，母鸡的价格最终应该是100元。

但是，事实上，母鸡的价格经常不是这样计算的。当母鸡被出售的时候，购买母鸡的人，并非养鸡人，而是一个消费者。因此，这个时候的母鸡，仅仅被当做一定重量的鸡肉看待，并以此估值。假设鸡肉当时的价格是每斤10元，那么，4斤重的母鸡就仅仅价值40元，而不是100元。

资产价格，就是这样的，定价非常灵活，容易波动。再看一个股票例子。

一个小企业家投资1 000万元兴办一家企业，经营正常。1年后，这个企业实际总资产达2 000万元，其中，年度利润是200万元。这个时候，这个企业家急需用钱，想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出售这个公司。结果，被一位投资银行家看上，拼命杀价之后，公司的成交价格是1 500万元。

投资银行家对企业进行财务管理，使其达到上市标准。由于每年利润可以达到200万元，按照同行业15倍的市盈率定价，公司资产被评估公司估计为3 000万元，折算成股票上市。上市后，二级市场投资者非常看好，股价高涨，1年后，当投资银行家卖出手中所有股票的时候，收回现金1亿元。

这就是资产与收益之间的复杂关系，更是资产价格容易变动的真实写照。

当资产价格出现大幅变动的时候，每股收益就变得不重要了；当每股收益大幅变动的时候，资产的价格也可能变得不重要了。

例如，某个网络公司大股东，连续3年对公司净投入3 000万元。由于这些投入中，有很多用来支付广告费用、人工费用、技术费用，所以，如果现在要出售公司，大股东能够收回来的资产，可能只有1 000万元。这个时候，资产价格已经微不足道，重要的是每股收益。如果此时，公司能够创造1年200万元的收益，那么，公司就会被创投资本看中，会上市，公司的股票价格，有可能上升到6 000万元。相反，如果公司不能产生收益，而是继续亏损，那么，公司未来有可能一钱不值。

上市公司的资产价格变动，会导致股价出现相应的趋势。

（1）公司持有的不动产价格变动，常导致股价产生趋势变动。

上市公司都一定会持有不同形式的资产。有的公司持有的多数都是经营性容易消耗的资产，所以，资产价格多数时候都是下降的。但是，有些公司持有的是一些不动产，不仅不会因为经营活动而降价，反而会因为不动产价格上升而上涨。这样的公司，在不动产上升周期出现时，股价容易上升。商业类公司中，有很多拥有自己的商场物业权；商业地产类公司中，也有很多拥有自己的物业权；还有一些公司，喜欢购买持有一些不动产，都有可能因此获利。还有不少公司，持有其他上市公司的股票，当所持有公司股票的价格上升后，这些公司的资产价格自然会上升，股价也会因此形成上升趋势。

导致资产价格上升的原因有很多，不仅是因为资产产生的收益。例如，有色金属矿藏的所有者，在有色金属价格上升时间，能够生产出的有色金属是有限的，但是，矿藏的总量在地下，这意味着资产价格的上升，是以地下矿藏总量计算的。再例如，当一个地区遇到外来资金大举投入的时候，资产价格也容易上升。在2007年，因为人民币升值的原因，人民币资产受到外资追捧，上市公司的资产价格普遍上升，也导致很多股票价格上升。

图4-13是亚泰集团股票在2007年上半年的走势。当时，由于股市热火，成交量巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，投资者普遍预期证券公司的收益会大幅增长。当时，亚泰集团持有的东北证券有可能要上市，所以，亚泰集团股票在短期内出现暴涨。

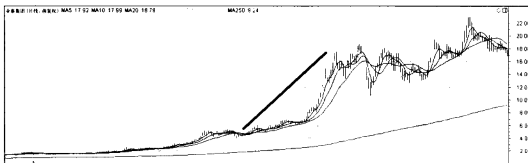


图4-13　亚泰集团的走势图

（2）公司持有的资产价格虽然没有变动，但是，同类公司的资产价格却大幅上升，也会导致本公司股价出现上升趋势。

股市中常见一种现象，叫做比价效应。当一家公司股票大幅上升后，其他同类的股票也很有可能跟随上升。这种现象，在一些经营不善、不死不活的公司股价上表现最为明显。产生这种现象的主要原因，在于投资者喜欢比较。当投资者发现一家公司股价大幅上升之后，很容易将同类公司股价进行比较，并且在简单的比较之后，就可能买入。有时候，这种比较会形成趋势性力量，就能够推升被比较公司的股价，有时候，这种比较无法形成趋势性力量，往往仅仅能给股价带来一次短暂的冲击。

（3）在公司的资产价格较高，但投资者预期这种资产价格会下跌时，即使公司持有的资产很值钱，总值甚至高过上市公司总市值的时候，股价都无法形成上升趋势。这种现象，在2010年的时候，非常明显地体现在地产股身上。当时，很多公司持有大量的不动产，按照当时房地产价格计算，这些不动产如果变卖，收回的净收入，普遍高于房地产股本身的总市值。但是，在投资者普遍担心房地产调控会影响房地产股的未来时，房地产股的上升趋势始终无法形成。这种显著折价的现象，一直维持（见图4-14）。

图4-14是招商地产在2010年走势图。尽管很多房地产分析师做了非常详细的调研，认为该公司的RNAV，即重估的净资产值远远大于公司的总市值，公司股价至少应该值30元，但是，股价始终无法上升。

资产价格变动，是股市中常见的一种趋势的核心因素。因此，当这种因素出现的时候，投资者不要被当时的每股收益等因素迷惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

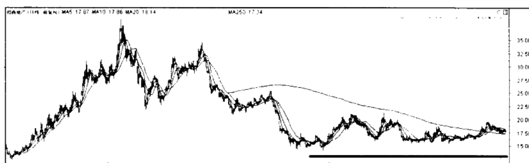


图4-14 招商地产的走势图

第七节 以股东变化、资产更迭为核心的趋势分析与运用要点

只有变化才能产生趋势。上市公司的变化，除了经营业绩、持有资产会变化外，还有一个最重大的变化，就是公司本身彻底变化。股东变化、公司资产更迭等资产重组行为，就是这种变化的实现方式。

如果说投资者希望寻找到一种在股市赢得暴利的方式，那么，追逐资产重组，无疑就是实现这种梦想的最佳选择。当然，我们必须提醒，做这种投资，成功率是很低的，但也并非完全无迹可寻。

上市公司要展开彻底的重组，通常会有以下两种方式。

第一种方式，大股东不变，但大股东把其所持有的更优质的资产注入上市公司。通常，这种方式被称为资产注入。

资产注入方式，一般发生在国有上市公司的比例比较高。主要原因有：国有上市公司在早期上市的时候，由于各种制度原因，并没有把最优质资产注入，在政策压力下，必须注入；国有上市公司经营不善，当地政府不愿意本地企业轻易退市，浪费当地上市公司资源，所以，推动当地的一些其他优秀国有企业重组上市；国有上市公司为了整合产业链条，进行相关资产重组；地方政府为了推动地方产业发展，推动某些公司重组上市，等等。

国有上市公司进行重组的案例，每年数量都非常多。投资者轻易就可以遇到这种情况。这里，我们仅仅列举一个最典型的案例，见图4-15。

图4-15是中国船舶的走势图。公司在2007年进行了重大资产注入，股价一飞冲天。我们不妨看看其每股收益的变化（见表4-12）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

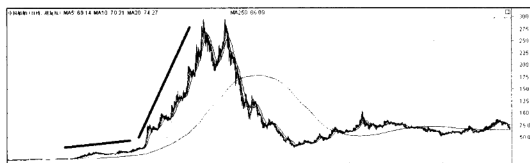


图4-15　中国船舶的走势图

表4-12　中国船舶每股收益变化　　(单位：元)

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
每股收益变化	0.34	0.56	2.63	5.53	6.28	3.77

该公司上市时，是中国船舶工业集团下属的一个造船厂，当时名称叫做沪东重机。在2006年年底到2007年年初，公司进行了重大资产注入，每股收益实现大幅增长。股价，则从重组前的最低价2.6元，上升到最高价将近300元，创造了股市中最高涨幅神话。

第二种方式，大股东改变，同时或者随后资产发生更迭。

这是一种最常见的资产重组方式。由于原来的公司经营不善，大股东也无力回天，所以，原来的大股东会寻找退出。当有合适的价格出现时，交易就会出现，大股东发生变化。新大股东可能同时将新资产注入上市公司，也可能在随后逐步注入。

在民营企业借壳上市时，多采用这种方式，因为民营企业大股东追求的是自身上市。不过，也有一些案例，第一大股东没有发生变化，但引入第二大股东，由第二大股东引进优质资产注入上市公司。这其实是一种合作方式。

这种重组后的资产质量，优劣有一定的不确定性。通常，要看大股东的实力。

投资者在准备参加资产重组为核心的趋势投资时，要注意如下要点。

(1) 对于国有上市公司，首先要了解上市公司的经营现状。通常，行业没有前景、经营没有出路的公司，更容易被大股东重组。业绩优秀的公司，被重组的概率较小。其次，要了解大股东是否具有可注入的优质公司资源。大股东一般有中央企业、地方政府两类，各自拥有的公司资源是不同的。最后，要密切留意大股东方面相关重要人物的讲话、公司的工作计划等信息，从这些信息中挖掘潜在的可能性与标的公司。

(2) 对于首先采取大股东更迭方式的，要密切关注信息。大股东更迭信息出现后，通常股价不一定出现很大涨幅。这个时候，应该对大股东的实力进行调查，尽可能寻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找其优质资产，并且对这些优质资产进行适当的估值。

（3）要持续关注股价的走势。在股价初步上升之后，继续关注其回落时的表现。只要中长期移动平均线能够支撑股价，则说明后续重组存在潜力。

（4）只要大股东存在注入可能性，同时股价的上升趋势维持，就应该继续持有，直到股价上升趋势结束，或者在重组信息正式公布之后再做定夺。

下面是一个案例。

德豪润达，是一家最早在中小企业板上市的公司，主营小家电生产与出口销售。在小家电领域，该公司的业务基本没有竞争力。2008年金融危机爆发后，公司业务遭遇很大压力。这个时候，大股东自然会有重组公司资产的意愿。2009年3月28日，公司披露了大股东拟协议出售公司股份的公告。大股东珠海德豪润达电器有限公司，将公司的2 184万股转让给广东健隆达光电科技有限公司。

转让完成后，广东健隆达成为德豪润达公司的第二大股东，占11.67%的股份。原来的大股东依然是第一大股东，持有20.63%的股份。

从股东对公司的控制角度来看，原大股东比例与第二大股东接近，是不合适的。但是，考虑到公司的业务发展，这项交易的背后，应该存在某种利益关联。由于第二大股东是光电类公司，投资者自然会期待第二大股东注入相关优质资产。

与此同时，公司的股价义无反顾地持续上升（见图4-16）。

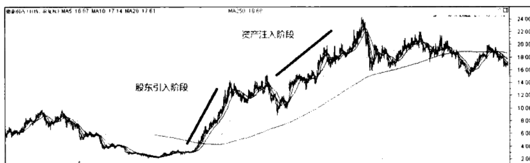


图4-16 德豪润达的走势图

投资者在得到这个信息后，无法第一时间获得第二大股东的真实背景与其拥有的资产，但是，技术走势上的强势，向投资者表明，背后注入资产概率较大。这个时候，投资者一方面要及时跟进，另一方面要努力调查公司可能注入的资产。当股价跌破重要短期移动平均线的时候，可以考虑暂时退出。

2009年10月，公司终于公告了通过定向增发手段募集资金，投入芜湖LED项目的公告。显然，这个项目与第二大股东有关。这个时候，重组的面纱才揭开，股价已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升幅过半。

在2010年，我们通过公司公告看到，第二大股东因为各种原因，减持公司股份，基本上退出了5%以上股东名单。这个第二大股东，充当重组中间人的角色，也完成了任务。

在这个案例中，投资者可以发现，对重组型趋势进行投资，成功概率是不够大的。投资者必须在合理推测的基础上，通过对技术趋势的把握来进行投资与风险控制。

第八节　以股东并购为核心的趋势分析与运用要点

如果一家公司，原来的大股东不愿意与新股东合作，而新股东入主公司的决心比较大，就容易产生并购行情。

并购，虽然在上市公司中发生的概率总体上不是太高，但每年多少还会有一些案例发生。通常，并购容易引发股价的快速上升。因此，并购趋势，也是希望快速致富的投资者应该关注的。

并购通常分为以下3种类型。

第一种，原来的股东结构比较分散，没有显著的大股东。这个时候，如果公司的股价较低，市值较小，新股东很容易通过二级市场购买形成并购。这方面的典型案例，是早年的延中实业被方正科技并购（见图4-17）。

图4-17是方正科技复权周线图。1998年2月，股市处于非常低迷的阶段，而当时的延中实业却一反常态地突然大幅持续上升。当时，市场开始流传有一家科技公司要收购该公司。在当时，A股市场中只有几只股票是全流通的，延中实业就是其中一只。更早的时候，深宝安曾经有意并购该公司，后来并不成功。方正科技作为一家电脑类企业，在当时被当做高科技企业看待。这个消息刺激下，股价持续上升。随后不久，

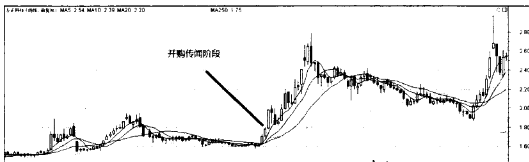


图4-17　方正科技的走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方正科技并购的消息正式公布。

尽管在今天看来，方正科技算不上高科技股，但在当时，投资者还是非常看好该公司的。因此，并购导致股价持续大涨，在熊市中形成了一次非常好的赢利机会。

第二种，原来的大股东有一定持股比例，但控制力度不是很强，流通股又多。这个时候，可能会被其他股东介入，形成并购行情。这个时候，并购成败的比例，几乎是各占50%。但是，无论成功与否，股价通常都会在并购形势不明朗的时候，形成快速上升趋势。如果并购成功，股价涨幅比较大；如果并购不成功，股价就会迅速回落（见图4-18）。

图4-18是深振业A的日线图。该公司是深圳市国资委相对控股的一家房地产公司，经营业绩较好。在2010年7月之前，深圳市国资委拥有公司18.76%的股份，其一致行动人还拥有少量股份。不曾想，深圳市姚氏兄弟持有的深圳市钜盛华实业有限公司，持续增持公司股票，并且在7月20日公告，其与一致行动人合计持股超过5%的公司股份。公司股价闻声涨停。

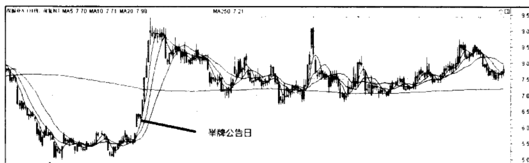


图4-18 深振业A的走势图

按照常理分析，大股东持有股票较多，新股东很难对大股东构成威胁。但是，毕竟大股东控股地位不是非常牢固。所以，7月28日，大股东方面披露，已经增持公司股份4.17%，其与一致行动人合计持股达到26.25%。

在大股东通过增持反收购期间，公司股价暴涨，从6元涨到9元。但是，由于大股东的地位几乎无法动摇，并购已经没有想象力，所以，7月29日，股价见顶回落。一轮并购趋势行情迅速夭折。

第三种，原来大股东因为财务原因，协议把部分股票转让给第二大股东。但是过了一段时间后，第二大股东却开始通过二级市场增持上市公司股票，企图获得大股东地位（见图4-19）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图4-19是津劝业日线图。2011年1月，公司的第二、第一大股东先后公告，从二级市场增持公司股份。第二大股东的股份曾经是从第一大股东手中转让过来，两大股东之间一直相安无事。但是，由于第二大股东突然增持，对大股东地位形成威胁，所以，第一大股东也开始增持。经过两次公告后，两大股东却不再增持。股价因此进入非常缓慢的爬升状态。后期如何运行，显然与两大股东后期打算有关。

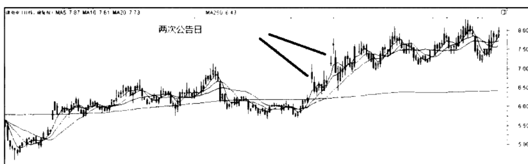


图4-19 津劝业的走势图

投资者要对并购趋势进行投资，应该注意如下要点。

（1）在第一时间得到并购消息后，尽快分析新进股东的意图，了解其背景与实力。只要能够威胁到原来大股东的地位，股价又出现显著反映，应该第一时间介入。

（2）密切跟踪并购动向，分析并购可能性，对各种可能性做好准备。

（3）密切注意股价运行方式。如果股价采取的是持续小幅度攀升的方式，通常表示股价上升潜力较大；相反，如果股价采取快速连续涨停板的方式，则说明跟风资金太多，股价短期会出现大幅震荡，可以等待低点买入。

（4）只要并购还存在较大可能性，可以继续持股；相反，只要可能性显著下降，要及时退出。

第九节 以产品创新为核心的趋势分析与运用要点

除了资产重组，还有一种趋势，也可能让投资者在较短时间内获得巨大收益，这就是产品创新。

在科技日益进步的今天，总是有少数公司，能够发明出一些让人惊喜的产品。一旦这些拥有专利与独家市场的产品畅销，股东所获得利润，往往是异乎寻常的巨大。尽管能够实现这种梦想的公司实属凤毛麟角，但是，仍有不少公司进行着这方面的尝试。在这些公司进行产品试验的阶段，也许股价就已经飞起来了。投资者对上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投入有潜力的新产品开发，通常都会持有非常乐观的态度。

医药行业中，经常会出现这种案例。这是因为，保护人类健康的医药，治疗那些难以治愈疾病的医药，一定会获得非常好的市场回报。在美国等发达国家，一款新药，从开始研发到试验成功，再到临床应用成功，获得国家批文，通常需要长达将近10年的时间，而且，研发费用投入达数亿美元。一旦新药成功，所能够获得的专利销售利润，都是以数十亿美元计算。因此，如果某个上市公司在研究新药，进入临床阶段，股价往往会提前进入上升趋势。

在消费电子行业，同样也存在着新产品大行其道的可能。美国的苹果公司，按照行业划分，不过是一个生产手机等消费品的公司，股票定价，充其量也不过是一家家电生产公司的水平。然而，苹果公司凭着一流的研发与设计能力，生产出独一无二的iPhone、iPad等产品，风靡全球，超额利润无数。这个时候，如果有哪家公司能够研发出类似产品，股价同样也会暴涨。

不要仅仅看这些极其显著的公司，还要看一些小行业的小公司，虽然行业小，产品销量不大，但因为具有较完善的创新产品与相关服务，利润同样可以很大，同样会给股东带来较大的回报。

对于创新型产品，投资者不仅要关注技术含量，还要关注市场需求特征。如果这方面把握不准，有时候很容易看错。

先看一个产品对比，见图4-20与图4-21。

图4-20是威创股份的走势图，上市之后，该股基本处于原地踏步状态。刚上市的时候，不少投资者很看好该股。主要原因是该公司主营远程办公会议系统。在现代化办公的今天，很多跨地区的大公司，中高层管理人员经常要集中开会，差旅费非常高。如果使用该公司的远程电子视像系统开公司会议，这种差旅费成本会大大下降。公司上市之后，营业利润持续稳定增长，平均增幅超过30%。但是，股票表现却始终不尽如人意，几乎无利可图。

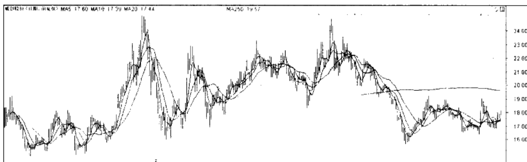


图4-20 威创股份的走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而同是电子视像相关行业的安防行业，股票表现却异常地好。

图4-21是大华股份的走势图。公司主营视频类安全防卫监控产品，主要用于社区、企业等公共场所的安全监控。在国内，生产同类产品的公司有不少，该公司在其中并不算最好的。公司上市以来，业绩也保持稳定增长，前期增幅较小，近期增幅较大。

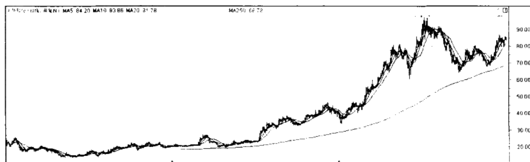


图4-21　大华股份的走势图

在早期，投资者面对这两家公司的时候，选择上的确有一定困难。两个产品的最大差异，显然还是其下游客户的需求类别不同。

投资者对产品创新类趋势进行投资时，要注意如下要点。

（1）高度关注公司研发新产品的进度、科技含量、产品的效能与将来的市场潜力。这些基本评价，对趋势投资将发挥最基本的数据作用。

（2）高度关注投资者对新产品的关注度。如果投资者的关注度有上升趋势，就必须进入投资准备状态。

（3）关注同类相关股票的走势。如果有一只类似股票，因为这个原因而出现强势上升，那么，就应该对所有股票的走势进行跟踪，发现整个板块股票走势的相关性。

（4）对同类或者相似的股票，进行趋势先后的大致划分，并且制定先后投资的计划。优先购买率先上升的强势股。

我们通过单克隆抗体医药股的趋势来看看对产品创新类趋势进行投资的实际运用情况。

在医药行业中，我国的单克隆抗体医药属于新药，处于临床开发阶段。只有极少数公司，对这类新药进行了研发与临床。由于这种药物对疾病进行靶向用药，得到国家的高度支持。在美国，少数公司成功研发出相关药物，赢利巨大。

2010年，医药股成为最牛的股票群体。传统西药、中药等股票价格持续上升，形成了一个非常强的医药股强势市场。在这种背景下，单克隆抗体医药股，则因为公司临床进度的不同，也因为基本上都没有获得收入，所以上升幅度不同，总体上远远落

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后于传统医药股。但是，按照趋势发展的规则，医药股的强势，势必影响到全体医药股，尤其是具有爆发力的创新型单克隆抗体医药股（见图4-22～图4-24）。

所以，在医药股全面上升阶段，只有进入临床较早的华神集团股票处于持续的跟随上升状态（见图4-22）。

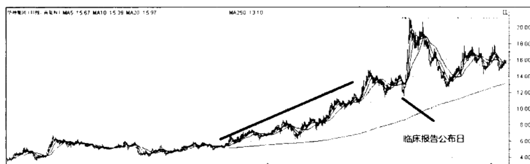


图4-22　华神集团的走势图

截至2010年10月底，华神集团走势都处于缓慢跟随状态。但是，公司在11月的一则公告，引起了投资者强烈关注。这则公告，是关于公司单克隆抗体抗癌药的临床进展情况的。这直接导致股价短期内暴涨50%。虽然，对于该股来说，这次上升是持续上升趋势的尾巴，但是，对于单克隆抗体类股票来说，这只是一个开始。

图4-23是海欣股份走势图。该公司的一家子公司，在单克隆抗体医药方面，同样发展良好，医药已经进入临床。在华神集团公告日，公司股价并没有表现。但是，不久，投资者因为关注华神集团的走势，发现了该公司也有同类药物。于是，股价在之后几日爆发启动。

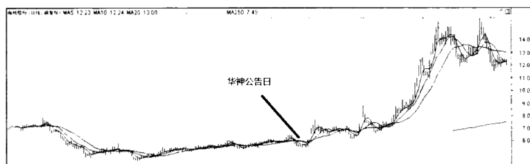


图4-23　海欣股份的走势图

图4-24是江苏吴中股票走势图。公司与海欣股份同样有相关药物，行情于同日启动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

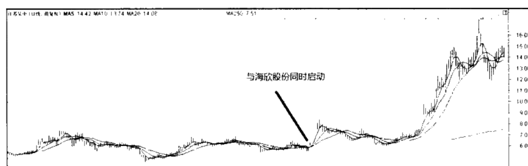


图4-24 江苏吴中的走势图

我们可以看到，由于相比华神集团，海欣股份与江苏吴中前期基本上没有上升，所以，在华神集团见顶回落后，这两只低价股却在底部蓄势待发。经过调整之后，两只股票同时进入牛市，形成了单克隆抗体医药股的牛市。

在这个趋势投资过程中，投资者可以看到，3家公司，在这种医药上，都没有取得真正意义的销售收入，更谈不上每股收益是多少。但是，股价的趋势是实实在在的，投资者可以从这些趋势中获得丰厚的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


第五章
Chapter5

趋势分析中常用宏观指标的运用

宏观经济，是股市系统性机会与风险的来源，而且也经常是很多行业、公司的机遇与风险的直接或者间接来源。因此，在趋势投资过程中，不了解宏观经济，经常是寸步难行。由于宏观经济的重要性非常显著，不少投资者都非常关注，但是，在这种关注过程中，不少投资者会走弯路，要么对宏观经济的复杂性不能充分了解，经常曲解宏观经济的真实情况，要么对宏观经济过分看重，把宏观经济凌驾于个股之上，以对宏观经济的理解来代替对个股的操作。这些，都是非常错误的运用宏观经济分析结论的行为，很容易导致投资亏损。本章，我们就重点介绍一些常用的宏观经济指标的运用。

第一节　GDP增速趋势分析与运用要点

GDP，是每个季度国民经济运行中要公布的重大数据。这个指标，代表了全国一段时间内总产值。由于通货膨胀等因素，计算GDP的时候，名义GDP的增量很高，所以要剔除货币增长等因素，计算GDP的同比增速。经济学家普遍运用这个同比增速指标，作为考察GDP增长情况的依据。

由于这个指标是全国性指标，所以，对这个指标的分析与运用，几乎各个行业的专家都有不同的方法。作为投资者，显然不必那么全面与专业，只需要对与投资相关的方面进行必要的了解即可。所以，我们这里，也仅仅就这方面的要点进行介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个要点：不同国家的GDP增长率是不同的，不能简单对比。

当我们关注GDP的时候，很快会发现，每个国家的GDP增长率是不同，而且差异比较大。典型的差异，就是欧美等发达国家的增长率，总是处于相对比较低的水平，而中国、印度等发展中国家，则相对水平较高。如果投资者再仔细一些，可能会发现，某些落后非洲国家，增长率甚至会下滑。

这种情况是一种常态。不同的国家，由于人口、政治、地域、战争等多种因素，在某一个特定阶段，GDP的增长率必然不同。发达国家的GDP增长率之所以较低，是因为这些国家经济已经很发达了，居民富裕，人口增长缓慢，需求增长不够旺盛。中国、印度等国家发展速度较快，是因为经济本身不够发达，很多居民生活还不够富裕，人口数量也众多，需求总是保持着旺盛状态。只要国家政治稳定，经济政策得体，GDP增长率自然会保持较高水平。

对于投资者来说，不能因为一个国家的GDP增长率比另一个国家高，就轻易说这个国家的投资机会比另一个国家的多。在发达国家，虽然说GDP增速不够快，但是，在经济总量巨大的经济体中，还是会有很多公司能够获得高速成长的机会的，从绝对数量来说，不一定比GDP增速快的国家少。对于投资者来说，重要的是一个国家经济的总体稳定与增长的大环境，而不是比较哪个国家增长更快。

第二个要点：GDP指标，主要比的是增长率速度，因为速度高低与经济环境特点密切相关。

一个国家的GDP增速，在某一个阶段，通常都必须达到一定程度的速度，才能处于总体上比较健康的状态。如果低于这个水平，经济就会出现较大问题。例如，我国近些年的GDP增速，通常都必须高于8%，实际上都高于9%。这个具体速度是多少，要看当时的经济环境。通常，投资者会习惯已经稳定的增长率。当这种稳定的增长率不能维持的时候，投资者就会感觉恐慌。

在2008年，虽然我国年度GDP依然高于8%，但因为第四季度出现快速下滑，投资者普遍担忧经济会下滑到8%以下，所以，股市出现恐慌。国家当年的发展目标，就明确了要保证8%的GDP增长率。

速度不能低于某个数值，同理，GDP的增速，通常也不能高于某个数值。因为，如果速度过快，经济就会过热，过热，就会产生通货膨胀、供求失衡等经济问题。所以，当GDP速度过快的时候，政府通常会加以调控。这些调控措施，会导致经济减速、股市下跌。

第三个要点：GDP增速的一点变化，往往意味着某些行业、公司会出现很大盈亏机会与风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些行业，在GDP增速超过10%的时候，表现很好，赢利很多，而一旦GDP增速低于10%，行业可能全面亏损。这是因为，有些行业对宏观经济某个局部依赖性过强。比如，有些行业，对国家投资的依赖性过强。当国家投资略微下滑，GDP增速就小幅下降，某个行业立刻就出现供大于求的局面。

我们可以用一个简单的假设模拟数据来说明这个现象（见表5-1）。

表5-1 国家投资、GDP增速对A行业的影响 （单位：亿元）

年份	2007	2008	2009	2010
国家在A行业投资额	100	102	150	150
A行业产能	95	120	135	155
GDP（%）	11	9	10	9.7
A行业股价	上升	下跌	上升	下跌

很多行业都存在类似情况，只不过有些行业对国家投资依赖度高，有些行业对进出口依赖度高，有些行业则与消费需求周期有关。总之，当GDP增速发生一点偏离的时候，总会有宏观面的某个局部发生较大起伏。大船起伏形成的浪花，足以打翻在边上行驶的小船。宏观面的一点震荡，足以让小行业大幅波动，更不用说小小的上市公司了。

第四个要点，不要企图对宏观经济做到完全预测，并希望据此进行投资。

有些投资者，对大势过于敏感，所以，他们总希望对宏观经济能够完全了解清楚之后，才进行投资，其中自然包括最重要的GDP。然而，事实证明，宏观经济的运行，有时候是云开雾散，一片光明，有时候确实乌云笼罩，一片模糊，难以看清。即使是最有名的宏观经济学家，也经常会错误判断宏观经济，更不用说普通投资者了。因此，对GDP等宏观经济要素，投资者只能了解一个基本情况，不能做到非常细致与清晰。

对于GDP，投资者在了解时，只能要求一个大致的判断，即未来1年或者一两个季度，GDP的增速大致在什么范围。如果普遍预期较好，就说明股票投资的风险会低一些；如果普遍预期不好，就说明股票投资的风险会大一些。

第五个要点：正确看待GDP增速与股市大盘涨跌的关系。

宏观经济不过是股市生存的土壤，并不能完全决定股市的涨跌。但是，在所有因素中，宏观经济对大盘的影响最大，是可以肯定的。

有些投资者容易走极端。一种极端投资者认为，股市大盘涨跌，一定要跟随GDP增速，这才能表明股市与宏观经济的正相关性；另一种极端投资者认为，过去的历史中，有充分的数据说明，股市大盘与宏观经济GDP的增速经常不一致，说明股市大盘与GDP增速没有关系。其实，这两种认识都是错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，宏观经济有很多方面，GDP只是其中一个重要的方面。每个方面都会对股市大盘发生作用。有时候，GDP的作用大一些，有时候，其他方面的作用大一些。当其他方面作用大的时候，给投资者的感觉，就是宏观经济与股市大盘的关系不大。GDP最终是宏观经济的主要方面，因此，最终，股市大盘与GDP是正相关的，但不是一一对应的关系。

第六个要点：GDP增速的上升与下跌，具有趋势特征，所以具有一定的可分析价值。

GDP增速，从技术分析角度看，与股价一样，呈现趋势特征。一旦从底部回升，容易持续上升；一旦见顶回落，容易连续下滑（见图5-1）。当投资者发现这种趋势性变化征兆的时候，不妨对导致宏观经济变化的诸多因素进行分析，或者寻找相关经济学家对这个问题的分析，判断这种趋势延续的可能性。如果因素分析的结论与技术走势的结论一致，那么，就可以做出一个大致的判断。

图5-1是中国GDP季度增速。我们可以清晰地看到，上升趋势与下跌趋势都具有持续性特征。在趋势持续期间，投资者在看宏观经济分析报告时，更要侧重寻找趋势维持的理由与趋势可能反转的理由。只要趋势反转的理由不够充分，更应该相信GDP原来的趋势方向。

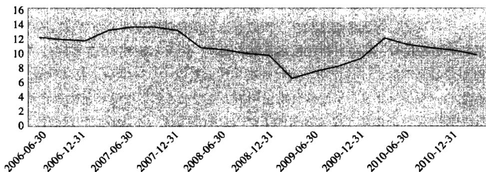


图5-1　中国GDP季度增速

第二节　CPI增速趋势分析与运用要点

CPI，中文意思是消费者物价指数，即老百姓消费价格指数。这个指数，集中体现了老百姓持有的货币相对于物价的关系。当CPI年度涨幅超过3%，但老百姓的货币存放在银行的一年期存款利率只有2%时，那么，老百姓的货币就贬值了。

当CPI涨幅超过一定水平时，经济学家就说，通货膨胀发生了。但是，具体达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多少标准才叫通货膨胀，不同的经济学家说法是不一样的。

CPI，对于投资者来说，与消费者的意义是不同的。通常，投资者在CPI上升的时候，可以看到，上市公司的成本开始上升，所以对企业经营形成压力；不过，通常同时可以看到，企业的产品价格上升了，企业的收入增长了，利润可能也增长得更多，股价上升趋势的概率较大。在CPI下降的时候，投资者看到的则是完全不同的景象：一方面，公司的营业成本可能有所下降，但是，另一方面，公司的产品价格大幅下跌，销售量下降，股价发生下跌趋势的概率更大。

所以，通俗地说，CPI对于投资者来说，就是上市公司的成本变化。

投资者像关心GDP一样关心CPI，因为GDP表示产出，CPI表示投入。但投资者对CPI的分析能力，也像对GDP一样，经常是外行的。所以，投资者经常不得不寻求经济学家的帮助。所幸的是，有大量的经济学家经常免费公开发表研究结果，供广大投资者参考。

影响CPI的因素非常多，常规的成分因素，包括食品、住房、交通、服装等部分。通常，投资者可以从自己身边的物价，感受到CPI的变化，但这种感觉经常与实际数字有较大出入。最终，投资者还是应该等待国家统计局公布的数字。

投资者参考CPI数据时，应当注意如下要点。

第一，CPI对于投资者的作用，不是作为买卖股票的依据，而是这个指标的高低，是国家货币政策的依据。投资者看了这个指标，目的是预测国家是否会因此采取什么措施，这种措施会对经济、股市产生什么影响。

第二，一个国家的CPI增速，与该国的GDP有一个相互对应的关系。当GDP较高的时候，通常，CPI也会相应高一些。只要这个对应关系相对合理，经济就处于比较健康的状态。不过，在实际经济运行过程中，两个指标涨跌趋势快慢经常有些不同步。有时，CPI快于GDP，有时，GDP快于CPI。因此，对于投资者而言，需要的不是预测CPI会是多少，而是应该知道，CPI处于多少范围内，是国家央行愿意接受的，在什么范围内，央行是无法接受的。

第三，从近些年的经验看，中国的CPI，在4%以上，是央行无法接受的。当指标超过这个数字的时候，央行一定会出台货币政策进行调控，目的是降低这个指标；相反，如果CPI低于1%，也是央行所不愿意看到的，因为在这种情况下，通常经济都增长乏力，GDP都比较低，所以，这时，央行通常会运用政策给经济升温。

当CPI在以上两个数字之间运行时，通常，央行不会改变既定的政策，CPI本身的上升或者下跌趋势，也会维持。

第四、投资者在面对CPI问题时，还可以通过经济新闻等各种渠道，了解社会各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面对这个问题的反应。如果不满的呼声很高，往往意味着货币政策变化的概率较大；如果满意的声音更多，变化的概率就会小一些。

第五，投资者观察这个指标的最终目标，是关注货币政策变化对股市的影响。所以，对于这个指标的应用，最终必须结合货币政策对股市的影响来实施，而不是单独据此做出一些决定。

图5-2是我国2006年到2011年4月的CPI走势图。大家可以看到，与GDP一样，一旦趋势形成，CPI会沿着较为稳定的方向前行。

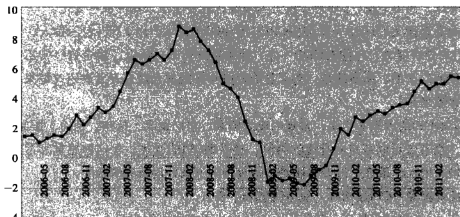


图5-2 CPI走势图

第三节 货币政策与货币供应量增减趋势分析与运用要点

经济，尤其是市场经济占主导地位的经济，是有其内在运行规律的。但是，世界上几乎所有的经济体，都不可能完全由市场主导。很多经济体，都或多或少地受到政府调控政策的影响。政府调控的影响力有多大，与政府手中掌握的经济资源多少有关。资源越多，政府调控手段越容易见到效果；资源越少，政府调控手段见效的速度越慢，有时甚至没有作用。在我国，由于政府掌握着众多关乎国计民生的大型国有企业，所以，调控手段的有效性，通常远远高于西方国家。

在当前，各个国家调控经济的主要手段，通常只有两个：一是货币政策，二是财政政策。我国政府也不例外。本节主要讨论货币政策。

货币政策，是一个国家中央银行拥有的最大经济调控权力。所以，投资者应该了解货币政策在经济运行、股市运行中的重要地位。

货币政策，在大方向上，通常包括三类，即紧缩的货币政策、宽松的货币政策、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稳健的货币政策。货币政策大方向的确定，在各个国家都必须经过最高权力机关会议讨论后才能决定，而且，一旦确定，就不会轻易改变。在我国，货币政策的方向，通常是由国务院决定的，中央银行只是根据这个大方向来具体执行。

1. 紧缩的货币政策

这通常在经济过热的阶段采用。这个阶段，GDP的增速通常过快，CPI的增幅通常过高。一般来说，只要紧缩的货币政策出台，经济中的流动性，即货币总量，就会大幅度减少。企业、银行都会直接感受到资金的缺乏，股票市场也不会例外，在资金紧张的压力下，股市下跌趋势通常不可避免。我国最近一次采取紧缩货币政策，是从2007年年底到2008年年底。当时，即2007年第三季度的GDP，高达13.4%，2007年11月的CPI，高达6.9%。这两个数字，都已经远远超过了政府所能够容忍的范围。因此，第四季度时，中央经济工作会议决定，采取紧缩的货币政策，目的就是压制过热的经济、降低过高的通货膨胀程度。

当时的股票市场，从获知央行政策决定开始，就再也没有上升过，进入持续大幅下跌状态。

2. 宽松的货币政策

这通常在经济过冷的阶段采用。这个阶段，GDP的增速通常过低，CPI的增速非常低，有时甚至是下跌状态，也就是经济学上所说的通缩。这个时候，由于企业普遍担忧经济前景，不敢投资，经济活跃度很低，大量劳动力失业，国家财政收入也有所下降。为了提升经济信心，政府不得不采取宽松的货币政策。在大量货币注入经济后，企业因为能够获得低廉的货币成本，逐渐扩大投资，经济热度逐渐增强。股市在这个时候，也与企业的活动同步转强，并且在大量资金的介入下，更容易上升，通常都会转入牛市状态。

我国最近一次采取宽松的货币政策，是在2008年年底到2010年年底。在2008年年底，一方面由于国内采取紧缩的货币政策打压通胀，另一方面由于欧美国家的金融危机，导致我国经济迅速下滑。在2008年第三季度，GDP从上年度的13%下降到9.9%，第四季度下滑的态势非常明显，次年第一季度统计的GDP结果数据只有6.5%，很多中小企业破产，同时，2008年11月的CPI迅速掉回到2.4%。在经济下滑过冷形势极其严峻的情况下，政府不得不启动宽松的货币政策。股票市场，几乎就在这个政策宣布的第二天开始，转入了牛市。

3. 稳健的货币政策

这是在经济处于相对中性的状态下采取的政策。经济在多数情况下，处于相对中性状态，所以，采取稳健的货币政策时间也要多一些。在稳健的货币政策执行时期，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政策的目标，显然是防止经济转向过热或者过冷。就如同司机沿着直线开车一样，既要防止汽车向左偏，也要防止汽车向右偏。这个时候，就要看GDP、CPI处于什么状态之下。只要有一个指标处于不理想状态，就一定会采取措施进行纠偏。例如，如果某个季度的数据是：CPI为3%、GDP为8%，那么，政府对CPI可能是满意的，对GDP是不满意的，这时，就会采取一些措施刺激经济更加活跃一些。

我国的货币政策，除了上述案例中提到的采用紧缩或者宽松货币政策的时间外，多数时间采取的是稳健的货币政策。在2007年年底之前，在2011年，都采取稳健的货币政策。从实际运行情况，2006～2007年，政策就像是一个一直想控制汽车朝左偏的司机，不断地通过加息、提高存款准备金率等方式给逐渐过热的经济降温，但是，汽车还是继续朝右偏，最终迫使司机不得不来一个急刹车、大转弯。

所以，货币政策，并不像一些不熟悉政策的投资者想象的那么复杂。

接下来我们看看货币政策所使用的工具。

我们一般把货币政策所采取的具体措施，称做货币工具。货币主要工具包括调整金融机构利息的利率、调整金融机构存款准备金率、央行公开市场操作等方法。

（1）调整利率，包括加息与降息，是最直接简单的货币政策工具。加息，因为提高了存款的利率，提高了贷款的利率，可以提高存款的积极性、降低贷款的积极性。在经济活动中，存款是一种保守的行为，因为存款的人可以求得安全保障，贷款是一种积极的行为，因为贷款人必须用钱去投资，否则就无法支付贷款的利息。加息，就可以让贷款人因为成本提升而考虑降低贷款的数量，让存款人感觉到更多的安全收益。反之，减息，其目的与加息完全相反，可以达到刺激人们积极投资的目的，投资者多了，经济就会回升。

在经济的实际运行过程中，加息一次或者几次，并不一定让经济降温；减息一次或者几次，也不一定会让经济升温。其原因很简单，有时是因为增减的幅度，还没有达到让存款人、贷款人感觉到刺激与压力，有时则是因为成本的增加或者减少，还没有迅速传导到经济体的全部，也就是经济学家所说的时滞效应。等过了一段时间，这种效应可能就会出现。就像是病人用中药治病，病去如抽丝，需要等一段时间才能看到效果。

股票市场涨跌与利率调整之间的关系，在短期上，好像与央行的调整利率的时间很吻合，但深层次看，股市涨跌更多地与经济周期涨跌直接相关。也就是说，股市多数时候要看到吃过中药的人，病逐渐好转，才跟随地逐渐回升。但有时候，如果调整利率的幅度过大，转弯过于明显，股市也会直接跟着调整利率的方向行走。最终，股市是跟着经济转弯，而不是跟着调整利率的时点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新股民对股市的这种现象经常感到诧异：有时加息，股市还继续涨；有时减息，股市还继续跌。其实，股市的涨跌，主要要看经济是否转变了，而不是利息是否改变了。

所以，有些投资者，一听到加息就卖出股票，听到降息就买入股票，这是一种过于简单的操作方式，不合乎股市原理。

（2）调整存款准备金率，是另一个常用的货币工具。这个工具的意思是：中央银行要求商业银行在获得存款之后，将其中一定的比例，存放到中央银行，作为一种安全准备金，通常称为法定存款准备金。这个准备金的比例高低，就是存款准备金率。如果比例提高，就意味着商业银行可以向外营业、发放的贷款数量减少，即常说的一部分资金被锁定。如果比例降低，商业银行能够对外发放的贷款数量就增加。虽然，对于单个银行来说，可以通过吸收更多的存款来达到贷款数量增加的目的。但是，对于整个社会来说，总存款数量有限，上缴的存款准备金多了，贷款自然就减少了。

我们通常称利息调整，是货币调整的价格工具，因为利率就是货币的价格；对于存款准备金率，我们称为货币调整的数量工具，因为这个工具可以调节社会上总的资金量。

央行通过利率来调控，有时候效果不一定比通过存款准备金率来得更直接，因为价格要影响存贷款人，有一定的时间滞后，甚至可能没有反应。但是，使用存款准备金率，效果非常明显，直接就可以减少或增加货币总量。

在特殊情况下，调整存款准备金率的手段，不一定能够有效地调控货币总量。原因主要有以下两方面。①存款准备金率针对的是金融机构持有的货币总量，在提高比例时，如果社会上存在很多其他灵活的融资方式，如债券、股票等，这些融资方式不会受到影响，可能会更加活跃，降低了存款准备金率的调控效果。或者，在国外资金大量流入的情况下，这种提高存款准备金率的方式，效果也不好。②在降低存款准备金率的时候，目的是让社会资金增加，但是，如果这个时候，存在一些非正常经济活动的投资工具，如炒作黄金、炒作房地产或者过度炒作股票等，这些部门会吸收大量的流动性，使得央行释放出来的资金，不一定流向实体经济部门。

调整存款准备金率，其经济效果与调整利率一样，也会存在有时无效、时效滞后的情况。投资者也不可简单地按照这个工具实施的时点来简单操作。

（3）央行的公开市场操作，则是一种日常频繁使用的货币工具。公开市场操作，指的是中央银行通过国内金融市场，进行国债或者央行票据等中短期债券的买卖，达到释放、收回货币的目的。

国债、央行票据，都是高信用等级的中短期债券。如果商业银行都持有这些债券，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就意味着商业银行把相应的货币借给了央行或者国库（财政部）。这个时候，如果央行使用货币从商业银行手中买回这些债券或者票据，那么，就意味着商业银行手中增加了大量的货币。相反，如果央行把自己手中的债券、票据卖给商业银行，商业银行就减少了货币拥有量。这就是央行公开市场操作可以达到调控货币效果的原理。

相对于利率、存款准备金率，公开市场操作这种手段的力度要弱一些，因为债券、票据都是有期限的，到期需要兑付。这就使得央行不得不频繁地买入卖出，平滑了调控的效果。

（4）货币供应量是货币调控的目标指标。使用上面3种货币调控工具，最终是要达到一种目标。这个目标，在定性上，就是国家制定的紧缩、稳健、宽松等货币政策，在定量上，则是指货币供应量，也就是社会上一年内或者一个月、一个季度内获得的总货币量。

货币供应量在统计方面，有多种不同方法，称呼也不一样。对于投资者来说，我们只要了解其中重要的一个指标，就是广义货币供应量，英文简称M2。

广义货币供应量中有一部分是流向股市的，对经济总量影响也很大，所以，投资者必须加以关注。

通常，央行在一年之初，会制定出一年准备提供的M2增长率（见图5-3）。例如，在宽松的政策年份，这个指标可能是17%；在稳健的政策年份，这个比例是15%，等等。这个比例很重要，因为它在总体上已经告诉了投资者，今年一年的货币局面会是一个怎样的紧宽程度。

图5-3是我国2006年之后月度M2增速线条图。通过这个图，我们可以对比股市涨跌周期与这个涨跌图之间的相关度。在2007年之前，M2的增长率其实一直都保持稳定，但是，在2009年采取宽松货币政策后，增速快速增长，直到2010年中期后才回到常规水平状态。而股市，在2007年之前，尽管M2增速始终在17%左右，但因为货币市场的其他因素，还是出现了大幅上升。在宽松货币政策期间，股市表现一样很好。这个实际案例告诉我们，货币供应量只能提供给投资者一个货币环境的大致状况，并不能完全揭示股市的总体机会将会怎样。

投资者在分析货币政策的趋势时，要注意如下要点。

（1）要了解国家阶段内的货币政策方向，这个方向通常很重要，基本上确定了货币供应量的大致状态，更是给股票市场确定了一个基本的环境。

（2）要注意货币政策之外的其他货币冲击，特别是在汇率影响下的外部资金。有时候，内部资金量平稳，但外部资金流入过多，股市也会有所上升。

（3）在极端的货币政策环境下，股市很容易受到政策影响，如紧缩、宽松的货币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政策；但是，在稳健的货币政策下，股市表现会比较复杂，要仔细衡量期间各种其他变量的影响。

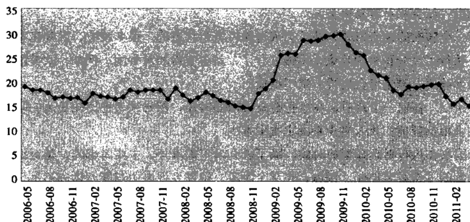


图5-3 月度M2增速线条图

（4）要注意观察货币政策的累积效应，不要被短时间的效应所迷惑；同时，还要注意股市所处的位置。当股市大盘趋势性不强的时候，在高位区容易下跌，低位区容易上升，都不一定是受到货币政策影响。

（5）一定要记住，货币政策不过是一个宏观调控的工具，工具如何应用，最终还要看宏观经济的效果。

第四节 财政政策趋势分析与运用要点

财政政策，是国家宏观调控的另一个重要手段。财政政策，通常包括税收收入与财政支出两个方面。通过税收的提高与降低，可以定向调节某些行业、地区的经济增长速度，通过支出的提高与降低，同样可以调节某些行业、局部甚至整体经济的增长速度。在“以成本为核心的趋势分析与运用要点”小节中，我们已经介绍过税收减少对行业公司的影响，所以，这里，我们将重点介绍国家财政支出对行业、公司趋势的影响。

财政政策的力度大小，与一个政府的财政收入大小密切相关。当政府财政收入数量庞大的时候，政府调控经济的能力就很大；相反，如果政府财政收入的数量很小，其能够调控经济的力度也非常有限。

我国政府的财政收入，执行的是中央政府与地方政府分税的制度。即某些税收收入归中央政府，另一些则归地方政府。总体上，中央政府收入占比为50%多一些。从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总量上看，中央政府的财政收入数量庞大。在2011年中期，中央政府一个月的收入突破了1万亿元人民币，而且还在继续高速增长。拥有如此庞大的经济实力，要进行宏观调控，就会相对容易得多。

一个国家的政府财政，是不会永远保持宽裕状态的。很多政府，因为在宽裕的时候，执行了过分积极的政策，用钱过分了，就会变得相对贫困。例如，欧美国家目前有很多政府，都是债台高筑、资不抵债。

所以，任何一个政府，在执行财政支出的时候，都必须考虑比较长远的问题，不能完全根据眼前的收入多少来决定支出多少。

国家在执行财政政策的时候，除了社会公平需求外，主要考虑的，是对经济的某个局部的支持或者控制。例如，在某个阶段，国家发现电力与能源供应不足，就会对与能源相关行业加大投资；国家在环保压力较大、能源消耗与经济发展速度相比过大时，就会对节能、环保、新能源等行业加大投资，等等。由于国家财政力量雄厚，所以，这些措施，经常会给相关行业带来很大的中期（1～3年）发展机遇。

正是因为我国政府，尤其是中央政府的财力雄厚，所以，财政政策重点支持的行业，只要政策一旦明朗，相关股票就会有一波很好的强势行情。这一点，在我国股市中，几乎是非常肯定的机会。所不同是，遇到熊市，这种机会可能晚一点出现，遇到牛市，这种机会立刻会来到。如果是重大政策，则不管遇到什么市场，都会立刻出现（见图5-4）。

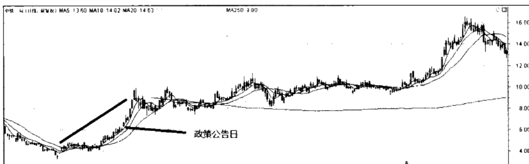


图5-4 中铁二局的走势图

这是中铁二局在2008年年底的走势。当时，该股见底时间是9月中旬，从底部向上突破的时间是10月下旬，而明朗的政策公告，则是11月8日。当时的形势是，在2008年第三季度，国家面临金融危机重大变化，政府已经着手研究制定相关政策，中央领导纷纷到各地调查情况。这个时候，财政政策的一些信息，多多少少会流传出来。其中，重要的一个信息，就是国家将投资2万亿元在铁路建设上。这个消息一直在股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市流传，但一直没有得到确认。中铁二局是这个政策的最大受益者，股价提前就见底回升。当11月初正式公布消息时，股价已经从底部上升了一半。消息公布后，继续大幅度上升。

同时，还有很多受益的股票，如水泥、基建等行业股票，都在这个政策刺激下快速上升。

另外一个近期的重大案例，就是在2010年下半年，随着国家财政重点支持七大新兴产业政策的制定过程的公布，新兴产业股票展开了长达半年的轮番持续炒作。

这方面的案例非常多，投资者可以从自身体会中发现很多实际案例，这里就不多赘述。

投资者在投资财政政策导致的上升趋势时，要注意如下要点。

（1）对财政政策的变化，要最早时间了解到消息，并且做深入分析与准备。通常，财政政策都会提前“泄露”，这个泄露，不是指有人泄露机密，而是指财政政策通常都首先在大的方针政策方面确定下来，并且在政府的相关重要会议决议、文件中下发。投资者完全可以先从这些文件中研究到方向。在这个方向指引下，再根据当时的经济形势、流传的信息，就可以对政策猜个八九不离十。在2008年第三季度，有一位著名的国际投行分析师，曾经预测中国政府会投资4 000亿元挽救经济与市场。虽然这个预测与后来的实际相差甚远，但是，他根据政策与经济形势的特点，能够预测到这种政策方向，还是相当有水平的。

（2）在财政政策明确公布后，要积极做影响面分析、影响程度分析。由于股市中总是有不断的变化，新的机会层出不穷，常常会让投资者忘掉一些重大信息。投资者之所以会在信息海洋中迷失自己，原因就是太容易被新的信息吸引，忘掉对重大信息的挖掘与研究。例如，在2009年年初，当4万亿元投资对股市的第一波冲击波过去后，投资者对这个消息的兴趣就开始下降，转而对其他热点开始追逐。但是，只要稍微深入地分析一下这个重大信息，投资者可能会发现很多重大持久的大机会。其中，我们可以简单地做一个逻辑分析：4万亿元投资主要投入基础设施建设，那么，谁会是最大受益者呢？水泥，是一个大宗商品，利润平均化，投资一窝蜂，不容易获得最大利润；建筑，是一个劳动力密集型行业，利润率不高；只有在基础建设中的小行业、小巨人，最容易胜出。炸药行业，是一个小行业，但因为行业涉及国家与民生安全，垄断性很强，所以应该是最容易获得利润的行业；还有建筑装饰行业，因为公司普遍较小，有能力拿到大订单的公司，可能会业绩暴增。后来的事实证明，这两个行业黑马涨幅最大（见图5-5）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图5-5是南岭民爆股票走势图。两年多时间，股价从2元多，上升到38元，成为期间最大黑马。

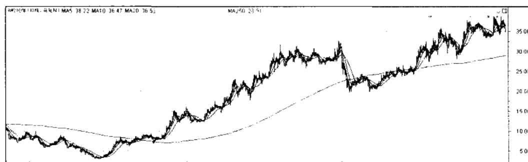


图5-5 南岭民爆的走势图

（3）财政政策通常会保持稳定性，但是，也要密切注意其中途变化性。股市对财政政策的变化非常敏感。有时候，因为经济形势发生变化，原来的财政政策，可能会发生程度性转变。最常见的，就是投资力度的调减。在2011年年初，开始，市场在一些相关领导讲话里听到了高铁将投资8 000亿元的声音，因而对高铁板块热情高涨。但是，后来，随着铁道部一位高管因经济问题被捕，形势就急转直下。同时，舆论对高铁是否要大力发展，发生了很大的分歧。高铁投资可能下降的预期迅速上升。这个时候，高铁类股票成为下跌重灾区（见图5-6）。

晋亿实业因为生产高铁用紧固件，成为高铁板块炒作时的明星，短期涨幅迅速超过100%。然而，当财政政策投资预期下降后，股价很快进入熊市，持续下跌，跌幅近40%。

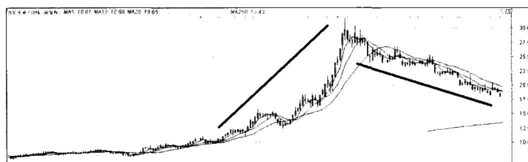


图5-6 晋亿实业的走势图

（4）投资者一定要重视，财政政策的特点是决策者过于集中，非市场行为很严重，所以不会像纯粹的市场机会那么稳定而有规律。财政政策不过是政府手中调控经济的工具，可以反复变化。因此，跟随财政政策导致的趋势进行投资，要随时防范政策的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 信贷与金融政策变化趋势分析与运用要点

货币政策工具中，信贷与金融政策也是重要的组成部分。但是，因为涉及市场化的金融行业与企业运行，而且，金融是国民经济的血脉，其重要性非同一般行业，所以，我们此处单独讲解。

信贷，指的是银行等金融机构，利用客户存款等负债（存入的资金）作为基础，进行信用放贷的活动。由于在贷款活动中，会出现抵押品债券化等行为，所以，信贷活动可以放大资金的使用倍数，使得经济活动中相对资金量快速增长，这种增长如果超出了银行等金融机构的风险承受能力，就会导致金融方面的危机出现，所以，信贷活动受到银监会的监管。

信贷政策是银监会对商业银行进行管理指导的重要手段。在我国，银行的存贷比（即存款总数与贷款总数的比例）等指标，严格受到银监会的监管。当经济处于周期低谷，需要银行积极放贷以便企业更多进行经济投资的时候，国家的信贷政策会放宽，相反，当经济处于过热状态时，政府的信贷政策会非常严格，限制银行过多贷款。

银行作为一个普通企业，追求利润的目标使其倾向于吸取更多存款、发放更多贷款，以便获得更多的利润。所以，银行的利润目标，有时候与央行的货币政策是不·致的。在经济过热的时候，企业因为产品销售畅旺，利润率较高，愿意以较高利息进行更多贷款，银行贷款更容易获得较高的利润，所以，银行更愿意多贷款；在经济低谷时候，企业普遍处于资金紧缺、产品销售不畅的不利状态，利润率较低甚至亏损，所以，银行出于安全考虑，不愿意给企业过多贷款。在这种经济学正常逻辑下，如果放任银行与企业自由的市场化贷款，那么，经济危机很容易出现。所以，银监会不得不在经济冷暖两端进行必要的干预。

当然，在完全自由化的经济体中，银监会直接对银行的信贷干预是不存在的，但存在通过一些价格工具进行干预的办法。

我国的信贷与金融政策，一直以来，对经济、股市的影响都是很大的。由于很多时候，股市的涨跌更多地与资金宽松程度有关，所以，很多研究人员甚至认为国内股市与经济的关联度较低、与资金的关联度更高，并且据此判断我国股市为资金推动型。对此，我们希望投资者有一个比较冷静客观的认识。

从过去的数据看，股市与宏观经济增长、与经济中资金宽松程度的关系比较复杂，不过，仔细分析，也不是很复杂，其基本逻辑关系如下。

宏观经济的发展，是股市涨跌的最终原因，但经常不是直接原因。股市最终会反映宏观经济的发展，我国股市也不例外。在经济不景气的时候，国家会通过货币政策、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行信贷等手段，释放出大量货币。政府的目的，是让这些货币投入到经济运行中，刺激经济增长。有时候，这种目标可以顺利实现，经济增长后股市也同步增长；有时候，经济增长的目标没有实现，但股市的资金却宽松了，大量资金涌入股市导致股市炒作风气盛行。最终，政府不得不对这种不正常的资金流动进行干预，导致股市下跌。在经济过热的时候，政府会收紧银根，限制银行贷款，经济体的资金受限制，股市的资金也跟着受到限制。股市会在经济体降温、本身资金受限双重压力下下跌。

我国股市历史上，有两次比较典型的牛市与熊市交替。第一次，是1999～2001年的牛市，原因就是政府为了刺激经济发展，货币政策宽松，银行流出资金较多，但很多资金没有流入经济体，反而流向股市，导致股市大涨，经济却没有显著起色。在2001年，政府不得不出面干涉股市，限制银行等金融机构的资金流入股市，导致股市资金失血，大幅下跌。第二次，是2007年牛市，原因则是经济在持续的相对宽松货币政策下，出现了持续上升，股市也超出意外地上升。最终，在经济过热与股市过热双重压力下，政府不得不启动紧缩货币政策，导致股市重挫，经济下滑。

因此，在分析货币政策的同时，国家对银行等金融机构的信贷政策、对股市的资金控制政策，对于趋势型投资者来说，都是非常重要的事情。

当投资者在做趋势投资时，对信贷政策的关注，应该注意如下要点。

（1）信贷政策通常与货币政策同步，而且对经济的影响力更加直接，对股市的影响力也非常直接；

（2）只有在信贷政策宽松的时候，股市中的大型股票才会有比较好的表现机会，尤其是银行、保险等金融类股票。原因很简单，因为银行的产品是信贷，当国家鼓励贷款的时候，银行才能够获得更多的利润。银行利润的增长，会刺激股价上升。同时，大量资金进入股市，才能够推动银行等大型股票上升。

（3）在稳健的货币政策，或者银行信贷逐步收紧的趋势下，大型股票的机会会减少，因为银行的贷款呈现减少趋势，银行的利润就不会有太大的增长，至少不会让投资者有更多的想象力。同时，因为资金趋紧，股市中的大型股票市值过大，没有资金敢于推升这些股票。

（4）在信贷相对偏紧的情况下，中小型股票会成为股市中主要机会所在。这个时候，只要经济中存在增长机会，都会在中小市值股票上体现出来。这个时候，大市值股票不是绝对没有机会，而是必须有显著的高成长，才会获得市场资金的青睐。

（5）以上特点，是我国股市历史经验的总结，可能并不适应国际股市。但是，在没有看到显著的改变之前，投资者还是应该尊重国内股市的习惯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节 汇率变动趋势分析与运用要点

汇率，是世界经济变化的综合表现，而且，反过来也会对世界经济产生深远的影响。在宏观经济领域，汇率占有非常重要的地位。本书中我们无法就世界经济趋势变动进行讲解，所以，我们将在本节中，在介绍汇率趋势变化的同时，简要介绍一下世界经济对国内经济、股市的影响。

世界经济对国内经济的影响，其基本原理如下。

国内经济要发展，必然与世界经济进行相互沟通、交流，这些沟通与交流，最终都要通过国际贸易的方式来实现。国际贸易包括商品贸易、相互投资、相互提供旅游、留学等服务。国际贸易可以让一个国家内部的资源与世界其他国家有一个共享，增加一个国家内部产出，同时消化其他国家的产出，从而扩大经济的规模、提升经济的质量。从总体上看，世界经济的发展，对国内经济的发展有很大的促进作用，国内经济的发展，也有助于世界经济的发展。不过，在国际贸易中，有一个非常重要的关键环节，对于国际贸易中任何一个国家的利益都影响重大，这就是汇率。

汇率是什么？要回答这个问题，投资者可以从网络、书本上找到非常标准的学术性的回答。但是，这些回答，对于一个普通的投资者来说，依然不很容易理解。为此，我们不妨用一个假设的区域经济体的故事来进行模拟解释。

在某一个时间点上，在一个相对于外界封闭的村庄里，住着六户人家。其中，一家是大户，最富有，并且拥有当地的治安权力等政治权利。有两家是中户，经济状况尚可，但没有政治权利。三家是穷户，希望通过劳动获得财富。

在这个经济体中，互相之间的交易，一开始必须以物换物，大家觉得不方便。于是，每一家都印制了自己的货币。然而，大家相互之间，最信任的，显然是大户人家的货币。久而久之，大户人家的货币，就成为相互贸易的认可货币。大户人家于是拥有了村庄贸易的货币印刷权力。于是，在交易的时候，大家都必须以一定比例，将自己家的货币转换成为大户人家的货币之后，再进行相互贸易。于是，汇率产生了。

穷户之间，一开始为了使得自己的产品更具有竞争力，纷纷压低自己的汇率，以使自己生产的产品卖出的价格更便宜。当这种局面形成后，大户非常高兴，因为大户自己几乎不用生产，就可以以很低的价格获得穷户们的劳动成果。大户只需要不断印制自己的货币，并且承诺对自己的货币负责即可。

经过一段时间的发展，穷户们开始富裕起来，中户也变得更加富有。这个时候，穷户们发现，自己以过低的汇率换取大户的货币，非常吃亏，因为那样意味着把自己家庭的财富贱卖给大户，让大户坐享其成。这个时候，大家发现，大户发行的货币越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来越多，手中持有的大户货币实际上在贬值。大家希望能有一些办法解决这个问题，但是，由于大户依然是绝对的富有，大家最相信的还是大户的信用，所以，大家就召开会议，联手要求大户不要再滥发货币，保持大户货币的币值稳定。

但是，这个时候，大户人家因为前期通过滥发货币，已经获得了巨大的财富，家里人都已经比较懒惰，生产能力下降。如果停止滥发货币，大户人家就找不到更多增长财富的办法。这个时候，村庄内的汇率体系，将面临着重大变化。村庄内的经济，也开始动荡，经济危机随时可能发生……

这个故事，以一种简单形式，介绍了汇率在国际贸易体系中的重要地位。汇率，总是表现为两种货币之间的对价，例如，目前，1美元兑换人民币6.5元，就是一个对价。然而，汇率实际上综合反映了两个国家之间、国家与其他国家之间综合经济发展、经济竞争策略、经济利益平衡等状况的变化趋势。当汇率自由化之后，小户人家的货币，更容易遭遇大户人家强势货币的侵袭。

美元是至今为止世界上最强势的货币。主要原因还在于最近一个世纪里，美国拥有最强大的经济实力与军事实力。国与国之间的贸易，企业也好、个人也好，都更倾向于使用美元结算。因此，美元，成为世界货币汇率的中心。这就使得美国不知不觉中拥有了国际货币的发行权力。

对于股票投资者而言，美元，还有着很多种重要意义。由于大家都倾向于使用美元结算，所以，国际上大宗商品的价格，几乎都是以美元定价的。黄金、铜、白银、铁矿石、铅锌等大宗商品的期货价格，都随着美元汇率的变动而变动。当美元大幅贬值的时候，就是这些商品价格持续上升的时候；当美元大幅升值的时候，就是这些商品价格下跌的时候。

而大宗商品价格对于企业的成本影响很大。在美元贬值期间，大宗商品价格容易上升，企业成本上升，产品价格也随之上升，经济容易呈现结构性上升特征，股市容易出现相应的牛市；相反，如果美元进入升值趋势，大宗商品价格下跌，企业成本有所下降，产品价格也随之下跌，股市容易出现熊市。

美元汇率的变化趋势还容易导致货币在不同国家之间的流动性的增强与减弱。当人民币升值的时候，大量货币从美元流向人民币，购买人民币资产，导致人民币资产价格上升，人民币商品价格形成通胀，等等。历史上，1998年，著名的东南亚金融危机之所以爆发，就是因为美元兑当地货币的汇率发生急剧变化，在前期大量资金涌入这些国家的基础上，后期大量资金迅速回流，导致金融系统出现危机。

美元，在2000年之后，进入了一个长期贬值通道。其主要原因是美国在对外贸易持续逆差、对内政府财政持续赤字背景下，经济增长力量不足，不得不大量发行货币，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希望通过这种货币流动性来刺激经济增长。但因为美元的世界货币属性，滥发的货币，更多地被世界上其他国家吸收，使得美国政府发行货币的目标难以有效实现。

对于趋势投资者来说，一定要注意到，美元汇率的变化趋势，与世界主要资本市场主要指数之间的趋势关系（见图5-7）。

图5-7是美元指数走势月线图。我们看到，从2001年开始，基本上就是在“9 · 11”事件之后，美联储开始了持续的货币扩张之路，美元持续贬值。同期，黄金期货价格从300美元不到，上升到1 500美元；铜、铅锌、白银等大宗资源品价格都大幅度上升。同时，我们还可以关注到，在此期间，几乎每次美元指数持续下跌波段，世界上主要股票指数都处于持续上升阶段，相反，当美元指数出现反弹阶段，世界上主要股票指数都处于下跌阶段。美元对于资本市场的影响力之大，是投资者不得不敬畏的。

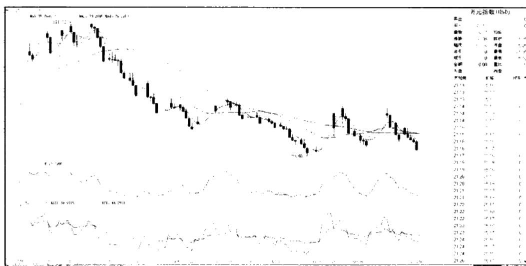


图5-7　美元指数走势月线图

投资者在对汇率趋势变动进行分析与运用时，请注意如下要点。

（1）高度重视美元的核心地位，美元的宽松意味着世界货币的宽松，美元的收紧意味着世界货币的收紧，对股票市场趋势产生的作用是重大的。

（2）高度重视我国汇率政策的作用，因为我国的汇率还没有完全市场化，有调节的汇率形成机制，目的是保护我国经济的稳定运行。因此，人民币升值时，对经济有一定的不利影响，对股市的影响则比较复杂，主要要看货币政策的变化。

（3）汇率对个股的影响，也只是影响个股趋势的一个因素，有时候，这个因素很重要，尤其是当人民币汇率突然开始变化的时候。有时候，这个因素则不重要。例如，对航空股的影响就是这样，当大家第一次认识到航空股会因为人民币升值受益的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

航空股会上升。但是，航空股已经完成上升趋势之后，人民币再度升值，可能航空股不会因此形成上升趋势。

（4）汇率对于股市的影响，多数时候不够直接，只能作为宏观经济中的一个指标来应用。相反，美国货币政策对资本市场的影响更大更直接，要特别注意。

第七节 股票供求关系对大盘的影响

供求关系，在市场经济里，无论是对商品、货币还是对股票，都是最重要也最难以说清楚的一个重要因素。经济学流派中有一个很重要的流派，就是供求决定论主义者。他们认为，所有市场中的被买卖物品，价格都由供求关系决定。但是，还有一些其他学派的人，并不认同。作为普通投资者，不可能在这个问题上能够比专家还要高明，所以，不必去争论供求关系到底是不是最主要的价格决定因素，但是必须知道，供求关系是怎样影响股价的。

我们看一个简单的比方。

在一个小农经济村中，假设只有10户人家生产粮食，另外10户人家消费粮食。正常情况下，1家人生产的粮食，只够卖给另外1家人生活。这种平衡出现的时候，粮食的价格是每斤1元。但是，这时，村中多出了1户人家种粮食，供求关系变成11：10。这个时候，需求只有10户，但生产却多出1户。在村中有多余产出的情况下，买粮食的人就会杀价，要求卖方降价，卖方则因为急于把自己手中的粮食卖出去，以免放在家里霉烂，纷纷降价销售。

这时，一般的投资者在认识这个问题的时候，通常会倾向于认为会出现另外一种平衡，即假设原来的粮食交易总资金是100元，那么，现在买家仍然只会出100元购买11家人生产的粮食，所以，价格下跌幅度就是供给多出的比例。这里，就是从每斤1元，变成每斤0.909元。

然而，事实经常不是这样。通常情况下，市场这时会出现老鼠屎效应。中国俗语说，一粒老鼠屎，搞坏一锅汤。老鼠屎效应，就是指供求关系中多出了一定小幅比例的供应者后，多余的供应者竞相杀价，导致供应价格大幅下挫。如果和平相处，价格维持0.909元是合理的，但是，很多市场都会出现老鼠屎效应，价格暴跌之后，才会缓慢地从低谷走出来。

股票供求关系，是指股票的发行量产生的资金需求量，与进入市场的增量资金之间的平衡关系与变化。当一个股票市场的存量资金，仅够维持原来的股票总量政策交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易时，如果有较大比例的新股发行，但进入市场的资金却没有，那么，老鼠屎效应就会出现。

尽管股市中的实际情况，是新增资金量也有，新发行股票也有，两者之间的关系不是很容易测量，但是，股市的历史走势证明，供求关系变化，在A股市场经常发挥着很重要的作用，而且很显著。历史上几次从牛市转向熊市的时候，几乎都与资金量收缩有关。如2001年见顶后，政府为了治理银行等企业违规资金炒作股票，设定了很多政策，限制企业炒股，对股市形成了釜底抽薪的作用；2007年牛市见顶回落初期，也使政策收紧银根，导致过热的股市迅速回调。

投资者在分析股市的供求关系时，要注意如下要点。

（1）在股市供求状况的具体数据与测算方面，投资者可以寻找专业的研究机构的支持，有一些研究机构的数据与报告，是公开发表的，可以免费获得。但有些则是收费的，如果投资者认为值得，可以购买。

（2）股市供求关系与股票市场涨跌之间的关系，也与趋势因素与趋势之间的关系一样。有时，市场上升机会很好，会形成刺激效应，导致更多资金流入股市。所以，在这个时候，管理层一般性限制资金的措施，不会影响股市涨跌；但有时，股市本身上升动力不足，遇到股票供应量大增，资金量不足，就很容易形成下跌趋势。

（3）通常，股市总体供求关系，对于大盘的影响要大一些，对于个股的影响则小很多。股票供应量增多，容易通过同类股票的涨跌来影响大盘，如有较多新发行银行股上市，银行股容易下跌，从而拖累指数；进入股市资金增多，容易被市场当时的强势板块所吸引，加剧强势股的上升速度。所以，投资者在关注这个因素的时候，一定要与当时市场的具体状况结合起来分析。

（4）股市在资金面非常宽松的时候，容易出现大型股票的行情；相反，在资金面适中、偏小的情况下，大型股票不容易出现机会。

（5）供求关系的分析方法，也适用于板块、个股的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章
Chapter6

如何建立短期趋势投资实战策略

通过以上章节的学习，我们基本掌握了趋势投资的原理、寻找趋势中核心因素的方法、趋势投资中必须参考的技术分析方法，以及各种类型趋势的投资要点。从本章开始，我们要进入具有实战价值的策略建立的学习。

在波动投资篇中，我们学习了策略的一些要点。在本篇中，我们的策略目标是不同的。我们不再以广泛个股的波动差价概率作为追逐的目标，而是以对单一趋势的成功概率作为投资对象。

第一节　短期趋势投资策略的赢利原理

一种策略之所以成为策略，是因为其本身符合市场规律，具有很高的成功概率。只要投资中能够按照其要求尽职尽责地完成必须完成的工作步骤，就能够获得成功。无论这个策略是短期的、中期的还是长期的，都不能改变这种本质特征。

短期趋势投资策略，其本身符合什么规律呢？

（1）投资人对信息的把握程度，时间越短，程度越高，时间越长，程度越低。这个规律，是短期投资策略最大优势。

（2）趋势在短期内，更容易延续，尤其是没有遭遇外在压力情况下，趋势的延续性概率很高。但是，如果时间一长，趋势延续的概率就会大大下降。我们可以很容易看到这种现象：对10只当前处于上升趋势的股票进行观察，3天之内继续上升的，应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该有8只；5天之内继续上升的，应该有6只；7天之内继续上升的，只剩下3只；10天之内继续上升的，可能只有1只。这种现象非常普遍。这说明，如果投资者精心选择10只强势股，3日内进行操作，成功率就会大大提高。

（3）信息对股价的刺激，在短期内更加直接。任何一个能够影响股价的信息，在第一时间，往往对股价的影响力最大、最直接，因此，投资人可以根据这个规律，大大提高对股价短期趋势判断的准确度。

（4）短期趋势投资，可以使用的辅助工具较多，在短期信息之外，还可以参考板块联动分析、技术分析等结论，提升趋势的判断成功率。

延伸阅读

“涨停板敢死队”的秘密

谈起“涨停板敢死队”，不少投资者想到的也许是黑庄，也许是内幕消息等，但更多投资者想到的，应该是追涨杀跌的操作方法。宁波的、深圳的，还有广发证券辽阳营业部的某账户活跃的大户操作，集中反映出了市场中追涨杀跌操作方法有其生存之道。今天，我们就来聊一聊这种操作方法。

其一，必须看到，这些操作方法后面，的确存在一些非常成功的案例。一种方法，如果没有成功的实践者，那么，这种方法就不值得推广。相反，如果有较多的成功者出现，就说明这种方法对于某些投资者来说，可能是很好的。

我们先说一则公开消息：2009年4月，媒体持续报道，说在广发证券辽阳营业部有一股私募基金力量，持续不断地炒作浪潮软件，该股当时可是最猛的牛股。经过调查，营业部在4月24日发布公告，称该账户完全是一个散户成长起来的客户，不存在任何所谓的私募。应该说，这个公告是完全真实的。因为，这样的案例，不仅在广发证券一家发现，在多家证券公司的普通客户中，都有这样的案例。在几年前，笔者曾经访问过一家营业部，听该部负责人说，该营业部有一个客户，从10余万元的资金，经过五六年的炒股，已经达到1 000多万元的市值。这个客户，完全不起眼，穿着普通，像一个工人，每天骑着自行车来到营业部，在散户大厅下单，下单完毕后就回单位上班去了。他买卖股票从来不咨询任何人，每天早上来买股票，往往都是买当时最强的股票，持股不会超过3天，一般都是第二天就卖出去了。笔者为了验证这点，向多个营业部员工了解情况，证实都是如此。之后，这种案例越来越多。成功者的数量在各种媒体报道也较多。2010年，笔者曾经因为工作关系，参与了一次浙江“敢死队”的个别成员的报告会。说实话，这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“敢死队”成员的理论水平的确不敢恭维，但是，其表露出来的实战精神，确是完全真实的。令笔者感悟最深的，就是其高度的专注精神，他们说：“做短线，你只要关心明天开始三天内这只股票的行情，其余一切都不要管！”这句话，完全贯彻了“易胜原则”的精神，所以特别值得向有志于做短线的投资者推广。

其二，我们来谈谈“涨停板敢死队”的操作方法。

任何一种操作方法，都必须具备科学理论的支持。“涨停板敢死队”的操作方法，在策略方面，具备如下科学依据。

第一，强势股必然要通过强劲的走势体现出来。之所以他们愿意买入当日第一个涨停板的股票，就是因为这些股票在当日的各个方面，都体现出来“强”的特征。只有最强的股票，在其后两三天之中，才最有机会获得较高价格卖出的机会。这符合内容与形式相统一的基本原理。

第二，持股时间越短，风险越小。通常的风险观念认为，持股时间越长，风险越小，其实是错误的。实际上，投资风险与持股时间长短是成正比的，时间越长，收益与风险都越高，因为在越长的时间里，宏观、行业、公司等各个方面会发生非常多的不确定事情，都有可能是风险的来源。涨停板敢死队坚持短线操作，从风险角度看，就是最大限度地减小持股时间。

第三，一个人判断短期股票的涨跌，要比判断中长期涨跌容易得多。这符合人类认知世界能力的基本原理。“涨停板敢死队”之所以极度注重短期涨跌方面的把握，就是因为这种把握是在他们的能力控制范围之内的。这恰好符合巴菲特能力圈边界理论。所谓英雄所见略同。所不同的是，巴菲特是大英雄，涨停板敢死队是小英雄而已。何解？巴菲特能够看得很远，因而可以获得巨大利润。“涨停板敢死队”只能看到三天，所以获得利润绝对数要小得多。

第四，排除一切干扰因素，把所有注意力都集中在短线操作上，才能够获得最好操作效果。这符合效率最大化原则中，专注度越高效率越高的原理。“涨停板敢死队”不会关注宏观经济对股市的影响，也不会关注公司业绩对股市的影响，因为他们只关注所买卖股票的涨跌。而通常，我们看到很多普通投资者，其实经常是在做短线，但他们却非常关注GDP是多少、CPI是升了还是跌了。普通散户之所以操作经常失败，根据对大盘的判断来买卖个股，是一个最常见、最致命的错误根源。而“涨停板敢死队”却能够完全脱离这种错误。在体育运动中，几乎所有的人都知道，只有运动员最高程度集中思想进行比赛的时候，成绩才能最好。同样，投资者在投资过程中，只有最高程度关注与操作直接相关的要素，才能够提高收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回过头来，我们再来看看广发证券辽阳营业部这位客户的操作习惯。从公开信息看，该投资者在4月15日、17日、20日对浪潮软件进行追涨杀跌操作，并且在最后一天高开低走行情中退出。而该股从4月3日开始暴涨，该投资者前期并没有介入。依此推理，该投资者应该在其他个股上操作。之所以选择在4月15日开始对该股进行操作，原因虽然是多方面的，但根据当时形势，主要原因应该是当时大盘短线滞涨，强势股数量减少。在这种背景下，往往只有特别超强的个股才会延续强势。当时，浪潮软件恰好符合这个条件。这说明该投资者对于强势股的理解是非常透彻的，否则不敢轻易动用数千万元做短线追涨。

其三，我们来探讨一下，“涨停板敢死队”如何确定追涨的条件。

既然是成功的投资行为，而且经过实践检验证明是正确的，那么，我们就应该试图把握其实施过程中的条件。如果没有确定的条件，普通投资者就无从学习。根据与部分涨停板敢死队成员的交流，根据相关口传与媒体报道，再结合相关理论研究，我初步做出如下介绍，供投资者参考。

条件一，具备短期走强的市场环境。一段时间内，市场必然会对某些股票机会特别关注，或者说，某些基本面事件对股市中相关个股会产生显著利好影响。例如，在最近一段时间，大家特别关注IPO对股市的影响，那么，那些持有准备上市股份的公司，如大众交通，就具备短期走强的市场环境，再如当甲型H1N1型流感爆发的时候，相关个股就具备了短期走强的环境。这种环境是非常重要的。根据了解，基本上所有的涨停板敢死队投资者，都会在头天晚上做详细的准备工作。很显然，这种准备工作，不可能是预测谁会涨停板，而是寻找谁具备涨停板的条件。

条件二，走势上具备强势股的特征。没有强悍的走势，自然不会是强势股。在近一段时间内，个股走势上，必须具备一些强势股的特征，主要从价量关系上体现出来。在移动平均线系统上，近期曾经出现过强势上行过程，即使回档幅度也不大；在成交量上，有显著的大资金活跃迹象，这是强势得到保证的基本条件；在板块方面，在同类股票中明显处于强势状态，或者所属板块整体强势超过其他板块，该股与板块龙头相比地位没有相差太多。

条件三，早盘如期领涨大盘、领涨板块，是当之无愧的龙头个股，因而在推向涨停板过程中，成交量大、但抛单不会过大。这是早盘追涨选股时的重要临时条件。一般情况下，成交量活跃是强势保障，但是不能过分大，过分，则往往意味着抛单过大、阻力重重。对于具体个股来说，成交量过大的标准会有些差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于中小型股票来说，模拟的全日换手率（假设按照当时放量速度折算成日成交量）超过10%就不够安全；对于中大型股票来说，该指标超过6%就不安全。但是，具体数字，需要投资者根据个股历史习惯，做一个较为准确的界定，不能使用这么简单的标准。

条件四（辅助），如果个股在早盘前传出能够直接刺激股价上升的消息，是加大投入的重要辅助条件。个股启动时候或者推动过程中，经常会出现利好逐步兑现现象，也就是消息释放过程。只要是利好没有被完全消化，短线应该加大购买力度。所以，投资者在头天或者当日开盘前，必须做好准确的信息调研工作。

其四，我们来看看使用同样操作方法、却不够成功的投资者的不足之处。

我们身边使用这种操作方法的投资者很多，但成功者很少。究其原因，主要是对上述条件把握不够准确所致。以下是一些常见的失败案例。

案例一：对不相关因素关注过多，影响操作准确率：这样的投资者，多半是经验主义者。因为有些时候，某些宏观的因素对个股产生了影响，所以经常关注关于宏观的因素，导致降低操作成功率。例如，可能某一次美国股市下跌，导致自己手上股票下跌，所以总是参考美国指数。其实，这种相关度是很低的，的确某些时候存在，但概率不高。还有就是对大盘做出主观判断，并把这个自己的主观判断作为当日操作的依据，对于短线投资来说，也是一种错误的关联。

案例二：短线操作很坚决，但因为过于保守，选择一些波动型很弱的蓝筹股作为短线标的。这样的投资者也不少，操作非常频繁，但每次获利的比例非常低，往往亏损一次的手续费可以抵上五次成功操作的赢利，所以即使赚钱的次数很多，但不过是混个温饱。要改变，就必须放弃固定操作蓝筹股的模式。短线上要赚钱，就必须对波动很大的个股操作，否则获利空间太小。

案例三：准备工作不足，盲目追涨。这样的投资者数量更多。他们在头天并不做准备工作，所以对早盘情况了解很少甚至不了解，看见那只股票涨得厉害，就不管三七二十一买进去。这样的选股风险极大。我曾经看过一些这样类型的投资者，亏损的速度非常快，一般在一年左右就可以把资产亏得剩下零头。这种投资者的表现集中说明，短线的风险，更主要来自于投资者本人的懒惰。

（《股市动态分析》，2009年6月）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 信息短线策略的建立

信息短线策略，不是指利用内幕消息做股票（因为这是违法的），而是指利用公开信息、小道消息（半公开的市场传闻）进行短期趋势投资的策略。

在前面关于信息与趋势的章节中，我们重点介绍了各种信息与趋势的关系。本节，我们则利用这种关系，进行短期趋势投资。

信息短线策略建立的步骤如下。

（1）投资人具备快速识别股市各种信息的能力，尤其是对上市公司公告的各种信息，能够第一时间获得、第一时间做出基本正确的判断。

（2）投资人对股价本身的趋势比较熟悉，能够快速识别，因此，必须拥有充足的时间与精力，对股市动态状况尤其是趋势状况做出及时的分析与把握。

（3）投资人能够识别信息对股价刺激的方向，并且对股价受刺激可能的涨跌程度有一个基本的把握。

（4）投资人设计好拟投入的资金与相对于个股信息程度的投资比例。例如，可以对重大利好进行全仓买入；对一般利好进行1/3仓位参与等。

（5）要有比较顺畅的交易通道，不能在临时交易的时候，出现下单失效等风险。

（6）投资人设计好在不同状况下获利卖出的原则，同时设计好万一判断失误时止损的方式。例如，应该对止损的时间容忍度、比例容忍度分别做出设计。

（7）投资人做出判断后，要第一时间下单交易，速战速决，绝不拖泥带水。

下面，我们通过一些案例，来看看信息短线策略如何建立、操作。

投资人必须每日尽早阅读三大证券报等上市公司信息披露媒体，也可以在一些信息披露网站上提前阅读。原则上，应该在每日9:00之前完成这些工作。

2011年4月20日，投资人阅读到如下公告。

豫能控股2010年年度股东大会决议公告

豫能控股2010年年度股东大会于2011年4月19日召开，会议通过了《2010年年度报告》及其摘要、《2010年度利润分配方案》、《关于续聘中瑞岳华会计师事务所的议案》等议案。

2011年4月20日

刊登取消2011年度第一次临时股东大会公告及召开2010年年度股东大会，停牌一天

***ST豫能取消2011年度第一次临时股东大会公告**

*ST豫能于2011年4月6日在《证券时报》及巨潮资讯网上刊登了河南豫能控股股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份有限公司《关于召开2011年度第一次临时股东大会的通知》，该次股东大会原定于2011年4月22日召开，对《关于暂不介入河南龙泉电力建设项目投资的议案》进行审议。

2011年4月18日，接河南投资集团有限公司通知：河南龙泉电力建设项目的合资方伊川电力集团总公司就该项目的合作提出新的意见，伊川电力集团总公司有意向对该项目进行独资建设，该变化导致河南龙泉电力建设项目的合作出现重大不确定性。

鉴于以上原因，董事会决定取消公司2011年度第一次临时股东大会。

另，召开2010年年度股东大会。

2011年4月19日

豫能控股原来是ST股，停牌数日后复牌，所以两则公告必须连续看。照理，这两则公告所透露出来的信息，不足以支持股价大幅上升。然而，当天开盘后，股价却一直涨停。这让投资人感到意外，产生兴趣，因此，投资人开始查询公司过往的重大事件（见图6-1）。

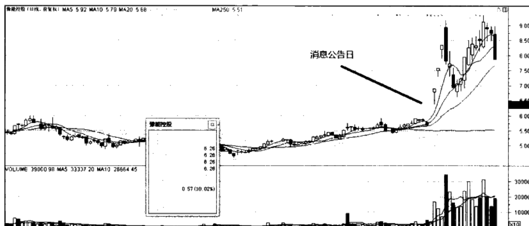


图6-1　豫能控股的走势图

经查，公司在2010年中期曾经对大股东定向增发新股，置换、注入新的发电资产。当时，大股东在增发时，曾经承诺，所注入资产，必须达到一定赢利标准，如果达不到，就要对其他股东进行适当的股票转增。但是，年度报告显示，公司的每股收益只有0.03元。这显然与大股东承诺的业绩有较大出入。投资人经过反复查询研究，认为公司所注入电力资产赢利能力不好，有可能引发新的变化，包括转增股本或者注入其他资产。

当日晚间，投资人从相关网站查询到如下信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公布2011年第一季报

豫能控股公布2011年第一季报：基本每股收益−0.08元，稀释每股收益−0.08元，每股净资产0.88元，摊薄净资产收益率−9.365 2%，加权净资产收益率−8.95%；营业收入1 086 092 978.08元，归属于母公司所有者净利润−51 535 890.40元，扣除非经常性损益后净利润−51 823 181.84元，归属于母公司股东权益550 289 452.30元。

2011年4月21日

这个第一季度报告，印证了投资人的判断。于是，投资人做出如下投资计划：

（1）明日开盘，不惜以涨停板价格第一时间买入，投入资金比例是30%；

（2）如果买入后下跌，则在昨日收盘价附近增仓20%，摊平成本；

（3）如果补仓后继续下跌，则等待观察，争取保本出局，跌幅过大，则在之前的平台位置进行补仓短线操作，反弹后尽早卖出、退出；

（4）如果直接涨停，则分享上升利润。目标，看前期高位9元。

第二日，投资人在开盘价附近买入，顺利完成本次投资，赢利30%后退出。

上述策略的制定，其实依赖于几个方面的趋势规律。

（1）ST股票摘帽规律，自从有ST规则以来，ST股票摘帽的时候，股价大多数都会出现一段短线快速上升，尤其是对于之前涨幅不大的股票，有效性较高。

（2）意外强势规律，即一只股票没有得到特别大的利好消息，甚至是利空消息，但股价却能够超强势涨停。通常，这种现象背后，都会蕴藏着某种利好。该投资者查询后，认为利好概率较大。

（3）技术突破有效规律，该投资人对该股价格走势做过反复研究，股价从2010年中期开始，持续运行在6元下方。当前突破该位置异常强劲，说明一轮上升趋势形成。即使出现短线回调，回调空间也会很小。

投资人采用信息短线策略投资，重要的不是每一次都会获得成功，而是对每一次信息刺激股价的分析，都要做到最大概率的了解，也就是对股价的趋势、信息的趋势都做出详细的分析。在上述案例中，如果投资人对股价趋势不能做出正确判断，是无法做出这种决定的。

我们再来看另一个案例。

2011年5月4日，投资人看到如下公告。

山下湖公司控股股东部分股权质押公告

山下湖2011年5月3日接到第一大股东陈夏英女士通知，陈夏英女士将其所持公司的无限售流通A股中的1 000万股质押给兴业银行股份有限公司杭州分行，为海亮集团

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限公司1亿元综合授信业务提供连带责任担保，担保期限为1年。本次证券质押登记手续已于2011年4月29日办理完毕，股权质押期限自2011年5月3日起至质权人向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理解除质押为止。

2011年5月4日

山下湖2010年度权益分派实施公告

山下湖2010年度权益分派方案为：以公司现有总股本100 500 000股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10股。

本次权益分派股权登记日为：2011年05月05日，除权除息日为：2011年05月06日。

本次转增的无限售条件流通股的起始交易日为2011年05月06日。

本次实施转股后，按新股本201 000 000股摊薄计算，2010年度，每股净收益为0.14元。

2011年4月29日

这两则公告，因为“五一”节休假原因，连续发布，引起投资人关注。投资人主要关心公司的10转增10股的方案。在当时，不少个股出现填权行情，也就是在除权后股价上升的行情。投资者同时发现，股价之所以在前期非常强势，是因为公司具有日本核泄漏受益概念。日本东海因为核泄漏原因，珍珠产量势必大幅下降，而山下湖公司地处浙江沿海，没有遭到核污染，珍珠产量有望增长。同时，国际环境处于黄金价格持续上升趋势中，国内投资者对收藏品特别爱好，金银珠宝都在涨价（见图6-2）。股市的投资者显然都看到了这个特点，资金正在涌入。所以，投资者做出如下决策：

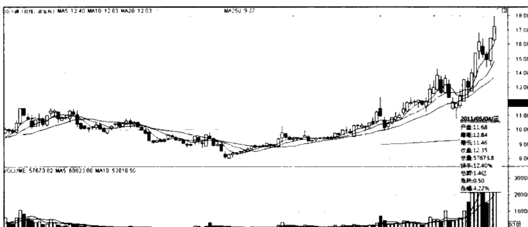


图6-2 山下湖的走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）当前股价处于20日均线附近，正好是买入时机，立刻买入50%仓位；

（2）除权后，只要股价维持在10日均线上方，就一直持有，可以适当做些短线高抛低吸操作；

（3）如果跌破5月3日下影线，则止损出局，等待以后的机会再做。

实际上，这位投资者，如果对核泄漏信息更早地做出分析，可能会更早地介入这只股票。但在实际运行过程中，任何一个投资者，都不可能对每一个信息都做出及时、准确的判断，只能在其力所能及的范围内完成。趋势投资，不在乎能够把握多少机会，而在乎每一次机会要有很高的胜算才出手。

第三节 突破性技术趋势中的短线投资策略

突破性技术趋势，指的就是股价已经形成有效的向上突破，而且这种突破属于较长时间周期内对重大阻力位置的突破，所以，短期内上方没有重大阻力。这个时候的股价，创新高的能力最强。因此，建立在这种技术走势基础上的短线投资策略，收益能力最强。

突破性技术趋势中的短线投资策略，建立时应该遵循如下步骤。

（1）投资人确认自身具备识别有效突破技术走势的能力，并且通过一段时间的检验，证明自己的识别成功率高于70%。

（2）投资人能够对技术突破的原因有较大程度的研究分析与把握能力，通过对过去实际案例的分析证明，投资人在掌握了已知公开信息条件下，经过3天之内的深入分析与研究，能够大致把握上升趋势的核心因素的较小范围，达到接近精确定位的状态。这种成功率不低于70%。

（3）制定基本的仓位控制原则。投资人根据自己的风险偏好程度，根据自己识别趋势的能力高低程度，确定在同一时间段内持股数量限制的上限与下限，如2～4只，或者3～5只，甚至1只。

（4）制定股票入选条件，包括技术趋势确认条件、核心因素研究条件等，只有达到入选标准的股票，才能够进入股票池。

（5）制定买入条件，主要是指已经达标的个股，在什么样的技术条件下可以买入的数量标准。如短线涨幅过大，可以买入多少比例，短线出现回调，可以买入多少比例等。

（6）制定卖出条件。作为短线策略，卖出条件，不应该以趋势结束作为卖出条件，因为趋势结束可能需要等较长时间，这不符合短线投资的目标，即通过短时间快速累

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

积复利实现较大幅度赢利。卖出条件，最好以快速实现赢利的百分比为目标，如平均每5日赢利6%。

（7）制定亏损时止损条件。作为短线策略，短线震荡被套是可以接受的，有时候甚至会出现短瞬间亏损较大情况，都是正常的。但止损的目标，不是害怕这种波动，而是害怕股价下跌后持久不回升，耽误短线赢利的时间。止损条件的设置，应该主要考虑股价进入缓慢下跌、成交量低迷等因素。

（8）制定快速大幅震荡时资金补仓摊平成本的办法，应对短线买入价偏高做好应对准备。短线操作，难免出现价格快速大幅度波动。这时，通常都是很好的买入机会。所以，在策略制定中，投资者应该考虑买入步骤、初步买入仓位的控制办法，留一部分资金作为这种大幅波动的补仓资金。

我们举一个实战案例给大家，做一个演示（见图6-3）。

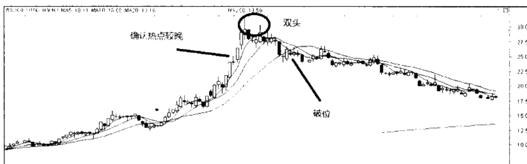


图6-3 晋亿实业的走势图

2011年1月28日，某投资者经过市场强势股统计与市场基本面信息的综合分析，确定了以当期的热点高铁建设、水利建设为核心的突破性技术趋势股票短线投资策略，选股名单如下：

三峡水利、晋亿实业、安徽水利、钱江水利、青海华鼎、万力达、天马股份。

其基本策略如下。

（1）持股策略是单次持股1只，第一次坚决买入，但只买入70%仓位。如果遇到快速下跌，超过6%，则补仓30%。

（2）只要股票不出现缓慢下跌，不轻易退出。

（3）如果收盘价跌破20日均线，而且是股票池中多只股票出现此情况，则对临时基本面变化进行分析研究，确认不利形势后，寻找短线反弹机会彻底退出。

（4）龙头股是晋亿实业，该股如果跌破20日均线，且缓慢跌破，则退出该组股票池炒作，重新研究新的股票池。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体情况如下。

（1）1月31日，买入晋亿实业70%仓位，3交易日实现总仓位赢利15%左右（实际上是到春节过后）。

（2）2月1日，发现晋亿实业稳步赢利之后，以剩余资金30%买入青海华鼎，节后实现总仓位赢利2%。

（3）2月14～17日，再度对晋亿实业投资，赢利较小后没有卖出，确认双顶形态后，最后保本卖出。

（4）2月18日，万力达调整，符合买入条件，以70%仓位买入。2月25日，实现总仓位赢利7%。

（5）同一天，晋亿实业基本上确定有效跌破20日均线，本股票池作废，本次短线操作周期结束。

评价：这个策略在现实投资活动中是常见的，因为投资者喜欢追逐当前的热点。不过，在这个案例中，投资者过度集中在少数热点上，使得选股的范围有限。因为同一个热点往往有着同样的步骤，所以，投资者的资金利用效率不会太高。如果投资者在建立股票池时，能够多选一些不同热点的强势股，资金调配会更容易一些。本例中，如果没有选择万力达，后期，这位投资者就面临没有股票可操作的局面。

风险提示：使用这种策略的投资者，一定要有很好的风险承受能力，具备很好的趋势投资能力。在面对风险的时候，一定要果断坚决，绝不能拖泥带水。如果学习者有意成为这样一位投资者，最好先用小量资金试验，经过一两个短线周期投资之后，才能够确认自己是否合适。一般投资者最容易犯的错误，就是在龙头股已经破位情况下，还继续坚守。

策略优化建议：本策略其实可以优化。①要尽早发现热点，不要等龙头股升幅过大之后才做热点确认工作；②可以在不同热点中多选几只股票进入股票池，以备资金在不同节奏上进行短线操作，提高效率；③可以适当分散持股，把1只股票持有策略，改为3只股票同时操作，保留30%资金作为准备金的方法，这样操作，可以灵活地根据每只股票的盈亏情况，进行高抛低吸。

第四节 涨停板短线趋势策略的建立

在前面小节中，我们介绍过涨停板敢死队的操作特点。对其操作思想，我们这里不再重述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨停板短线操作，其基本原理，本身与突破性技术趋势较为接近，目的都是在寻找短期的强势股。不过，有一点最大不同的是，涨停板短线策略的选股，并不要求技术上一定实现了向上突破，而是有可能出现在任何技术部位，如熊市的底部、反弹阶段，牛市的中途、回荡阶段，都不受限制。涨停板策略的选股更注重在超短期内信息、价格、成交量的高度聚合产生的强势特征。前面小节我们介绍的豫能控股的操作，虽然投资人以信息为核心建立趋势投资策略，但实际上，也是一种涨停板选股策略的体现。

对于涨停板短线策略投资者而言，最困难的事情，是在短时间内对强势股要做出最快的判断。通常，只要不是在大熊市里，每天都会有股票试图冲击涨停板，但并不是每个冲击涨停板的股票都能够封住涨停板，并且第二日继续上升。传统的涨停板敢死队操作者，往往以人气强弱作为一种选择标准，主要看早盘迅速冲击涨停板时成交量是否旺盛、坚决。这种方法存在一定的风险，如果遇到恶意的庄家，制造虚假涨停的表象，暗中在涨停板时悄悄出货，容易当日就被深度套牢。

涨停板操作，还是要围绕着信息准备、趋势准备、成交量判断、当日价格强势几个方面来做出综合判断。

（1）信息准备，参考“信息短线策略的建立”。

（2）趋势判断准备。这方面，一要对所参与的股票，目前价格所处的位置，有一个基本判断。通常，处于熊市中的股票，要迅速转为强势，通常需要非常大的利好信息才能够支持。二要对当期市场的热点早做好准备，明确当前市场的热点都处于什么状态。如果一只股票要涨停了，它是否符合当前的热点。通常，符合当前热点方向的强势股，更容易出现持续上升。

（3）价格与成交量关系强势判断。当日，如果是早盘直接向涨停板走，通常有两种情况，一种是很高开盘，迅速封涨停。这种状态，给投资者考虑的时间极短、操作的时间恐怕都不够。除非头一天已经做好准备，否则很难做出合理判断。另一种是平开盘后稍微震荡，然后较快速度封上涨停板。这个时候，盘口的特点，一般是开盘后成交量不大，然后快速放量，卖盘还来不及出来，就被买盘吃掉。而且，一般不会出现特别重大的卖盘。这种情况是最好的，说明买入资金坚决，卖出股票的投资者犹豫不决。如果出现了特大卖盘，说明有大投资者坚决卖出，上升趋势的稳定性会下降。还有一种涨停板，不是出现在早盘，而是下午盘。经过整理之后，下午突然发力，股价呈现直线式推上涨停板。这种情况也要特别注意。通常如果出现在强势股回调可能完成时最为有效，其次则是处于强势股持续拉升阶段。这种涨停板在调整完成后的特征，与早盘涨停板有一个相似的特点，就是在底部向上的初期、成交量较小，因为卖盘基本萎缩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面，我们通过一些实际案例来做说明（见图6-4）。

图6-4是晋亿实业在2011年1月19日星期三的当日走势图。从K线图上可以看到，该股作为当时高铁建设板块的龙头股，已经经过了几日的调整，短线成交量已经萎缩。在之前，投资者应该对该板块的趋势有基本的了解。

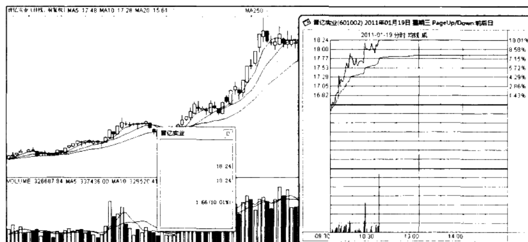


图6-4　晋亿实业的走势图

当日早盘，投资者看到公司发布如下公告。

晋亿实业2010年年度业绩预盈公告

根据晋亿实业股份有限公司财务部门初步预测，预计2010年实现归属于母公司所有者的净利润在24 000万元左右（上年同期数为－155万元），具体数据将在公司2010年年度报告中详细披露。

业绩预增原因：报告期内，公司近年来实施产品转型升级、结构调整已经取得明显的效果，高铁扣件订单进入交货高峰期，营业收入大幅提升，两家主要子公司也扭亏为盈，公司整体经营情况明显好转，赢利能力大幅提升。

2011年1月19日

从信息角度看，投资者应该开盘就买入该股。但是，作为涨停板短线策略投资者，也许早盘没有看到这个消息，当投资者发现该股出现在涨幅前列的时候，股价涨幅已经超过5%。这个时候，投资者可以快速做出以上分析，加上本身已经知道该股在高铁板块中的龙头地位，自然会在股价快涨停之前跟进。

在这个案例中，我们可以清晰地看到，早盘起始上升时，成交量处于较低状态，股价轻松地在买盘推动下实现快速上升，经过简单整固之后，成交量才开始放大。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

符合我们对成交量与价格关系强势的标准。在信息、趋势的综合判断下，该股强势拉升自然有很强的稳定性。

如果投资者仅仅简单地以哪只股票率先涨停为标准，在较多时候，并不一定正确。我们以2011年3月8日涨停板股票走势为例。

2011年3月8日，上证指数达到3 000点，投资者比较幸福。当日，涨停板的股票有银鸽投资（见图6-5）、啤酒花（见图6-6）、江特电机（见图6-7）、永生投资（见图6-8）、多伦股份（见图6-9）。涨停板的时间依次是10:30分（很快被打开）、14:40、10:40、13:30（被打开后再涨停）、14:40。之后继续上升的，只有多伦股份一家。其余几家，多数都开始进入调整，或者冲高后迅速回落。

银鸽投资在3月8日涨停板，但属于连续上升后的冲顶，所以风险较大。

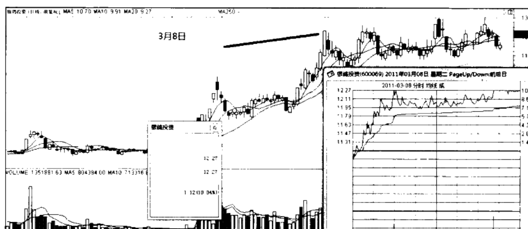


图6-5　银鸽投资的走势图

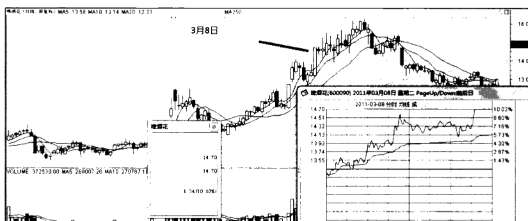


图6-6　啤酒花的走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

啤酒花属于上升中途回调后拉升，下午涨停板，还有小幅上升机会。

江特电机在3月8日属于连续上升后冲击顶部行情，虽然早盘放量涨停，但次日就是顶部。

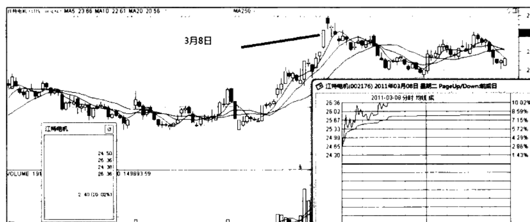


图6-7　江特电机的走势图

永生投资早盘就几乎封涨停板，但随后被打开，尾盘涨停板，属于典型的用涨停板方式引诱跟风盘的出货手段。最主要的，在技术上，股价连续三日大幅度上升，短线风险很高。



图6-8　永生投资的走势图

当日只有多伦股份（见图6-9）是从底部放量启动，第一天上升摆脱底部，技术上具有突破性质。尽管在下午才出现放量，但不妨碍投资者追高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

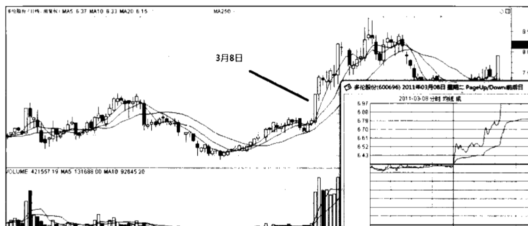


图6-9 多伦股份的走势图

上述几个案例证明，涨停板操作，方法并非不可取，但是，不要过分拘泥于一定要早盘第一个涨停，而更要重视股价所处的趋势阶段。属于早期的、中期的，都还可以追，如果属于晚期的，就要特别小心。

涨停板短线投资策略建立的要点如下。

（1）选股。要高度重视股票当日的强势。股价要有涨停打不开的气势，不能连续被大幅打开。这是选股的第一基本条件。选股的第二条件，就是要在趋势上开始或者已经实现向上突破，短期内不能连续涨幅过大。第三条件，最好是符合当前趋势的潮流，属于热点同类的股票，如果有公司的利好信息做支持就更好。

（2）仓位控制。通常，这种股票选择，要么大对特对，要么大错特错，所以，一定要以适当仓位参与单只股票的操作，不要使用分步建仓方式。最好以固定比例进行快速追涨。例如，每只股票投入30%。剩余10%，作为亏损补充资金。

（3）赢利目标要制定的比较合理。通常，如果当日涨停板顺利，没有不利迹象，第二日涨幅一般比较容易接近5%。所以，第一赢利目标定在4%比较合适。

（4）卖出办法要快速敏捷。一般情况下，涨停板的股票，第二日有两种方式开盘，一种是平开与小幅度高开，略微整理后，就开始逐波上攻；另一种是大幅高开，容易见顶回落。在这两种情况下，投资者都有希望完成4%的赢利目标。但如果出现第三种情况，即低开1%以上，就属于不安全状态。如果不是因为大盘遇到重大利空消息，就应该尽早出局。具体卖出方式，投资者要根据盘口变化，快速灵活执行。

（5）建立最快的止损机制。只要第二日出现冲高幅度小、逐波回落的行情，就应该尽早止损。通常，止损比例设在2%左右比较合适。但是，并不是下跌2%就一定止损。遇到大幅震荡快速上下的情况，应该多观察一下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险提示：涨停板的交易制度，容易被某些大户利用，投资者在参与这种操作模式时，一定要确信自己有风险控制能力。下面是一个证监会的处罚决定，可以看出涨停板对股票强势提示的水分有多大。

（2011年5月31日报道）中国证监会日前下达行政处罚决定书，决定对浙江杭州投资者徐国新操纵股价行为做出处罚。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，证监会决定对徐国新没收违法所得24.204 273万元，并处以等额罚款。

经查明，徐国新存在两起操纵股价违法事实：一是利用“华成民”、“徐才校”和“王冬香”账户操纵“ST科健”股价。

2009年8月24日9:46:18后，在“ST科健”股票已涨停、市场及“华成民”账户本身已有大量未成交买单、买入申报明显无法成交的情况下，徐国新仍先后利用“华成民”、“王冬香”和“徐才校”账户以涨停价大量申报买入“ST科健”股票，将该股价格锁定在涨停价直至收盘，起到了锁定收盘价、误导其他投资者对股票走势判断的作用，为其在后一交易日卖出“ST科健”牟利提供了条件。

在次日开盘集合竞价可撤单阶段，“华成民”账户采用不以成交为目的的虚假申报手段，在短时间内以涨停价大量申报买入“ST科健”股票，误导其他投资者对股票走势的判断，影响股票交易量和开盘价。在开盘集合竞价可撤单阶段的最后时刻，“华成民”账户将买入申报全部撤单。随即，“华成民”账户在当日开盘集合竞价不可撤单阶段和连续竞价阶段将前一交易日买入的“ST科健”股票全部申报卖出。

徐国新同时存在利用“华成民”账户操纵“*ST联油”股价的行为。

上述违法事实，有相关交易所提供数据、资金账户资料、证券营业部说明、当事人情况说明、银行账户资料及当事人询问笔录等证据证明，足以认定。

证监会认为，徐国新的上述行为，违反了《证券法》第七十七条第一款第（四）项关于禁止任何人“以其他手段操纵证券市场”的规定，构成了《证券法》第二百零三条所述“操纵证券市场”的行为。

第五节 短期趋势策略中对短期热点变化的分析

在短期趋势投资策略中，选择短期热点的股票是很重要的一个环节。投资者普遍知道一种现象，在股市中，热点总是经常快速地转变。今天是高送转股票，明日变成资产重组股，后天又是其他板块。这种现象，在趋势投资者眼里，其实只是一种表象。如果我们回过头去做持续的统计，就会发现，真正的热点，持续性都很强，很少只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3天行情的热点。为什么投资者会有这种表象感觉呢？道理很简单，因为，热点股票集体在某一天爆发的情况，持续性不强。就如同强势股并不会连续涨停板一样，热点也不会天天都很显眼。某一天集体表现过后，第二天、第三天，这个热点通常会小幅整理、小幅下跌。但是，这种小幅下跌，往往都是最好的买入机会。

投资者判断短期热点的难度，本身并不高。不过，在判断热点方面，难度最大的一项工作，是判断热点的结束。因此，在判断热点的时候，投资者主要要做的工作，是确定热点是否结束。

这就回到我们对趋势的基本定义：当没有外力作用时，趋势会沿着原来方向持续运行。当大型反向外力出现时，趋势就会结束。

股市中所有的热点，在结束的早期，几乎很难知道外力在哪里。但是，几乎所有趋势的结束，后来都能够证明，外力的确在那个时候出现了。

投资者唯一能够做的，是给趋势内部的个股，做一个技术上的限定：即如果龙头股跌破某个位置，或者有半数股票跌破这个位置，就是热点的结束。通常，我们用20日均线作为热点是否结束的重要参照指标。

当一种热点形成时，通常，投资者会看到，这种股票在一段时间内非常活跃，经常会看到这类股票出现在涨幅榜前面。同时，还会有很多股评家推荐这些股票，有很多新闻讨论这些股票，有很多传闻事关这些股票。热点的特征，就是人气旺，关心的人多，成交量大，换手率高，容易上升，偶尔会大幅下跌。当某个类别具有这些特征时，投资者就知道，它们是热门股。

投资者在参与热点股炒作时，很容易有一些错误倾向，要么认为这种热点会像星星之火一样可以燎原，要么就认为这种热点不具有持续性，干脆不参与。实际上，这两种行为都是极端主义行为。纵观股市历史，热点是不可能永远持续的，一定有结束的那一天。但是，很多热点，又是大型趋势的一个环节与部分，构成大型趋势上升中的一个段落。

参与趋势投资，就是对一种将来必然死亡的因素进行投资。只要现在还活着，就可以参与，可以好好活着。赢利是参与的唯一目标。

投资者在分析短期热点时，可以采用以下5种方法。

（1）统计短期涨幅榜，通常，一个月、两周的涨幅榜最有说服力。如果两个星期都不涨，说明股票肯定已经不是热点了。

（2）发现涨幅榜里面带有共性特征的股票。这种方法，我们在前面章节中有过介绍。

（3）对涨幅巨大的股票，进行重点研究，调查清楚上升的核心因素，并且由这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

核心因素，推断投资者热情追逐的方向。例如，如果涨幅巨大的股票是黄金股，你可以察觉到，投资者对稀有投资品可能非常有热情。那么，你可以由此引申去关注珠宝类股票、矿藏类股票。

（4）在涨幅榜中可以寻找到多种热点，只要热点之间不存在明显的矛盾，就应该相信它们都可以持续。但如果存在显著的矛盾，就要寻找证据，否定其中的一者。例如，在小型股票占据涨幅榜的时候，也有两只大型股票进入，就应该找到这两只大型股票上升的理由。通常，这两只大型股票可能是大型优质股票中的另类，也许，上升的理由与小型股票的理由一致。

（5）热点要经常统计，经常研究分析，经常更新。尽管热点的大方向、大类别可能不会变化，但是，热点内部的个股、局部却会很快发生转变。

第六节　趋势短线策略中的止损技巧

止损，对于趋势投资者来说，其意义与波动投资者是不一样的。按照基本原理区分，短线趋势者的止损，是以短线趋势出现可疑的趋势结束信号为标准的。依此类推，中线趋势投资者的止损，是以中线趋势结束的信号为标准。

但在具体执行过程中，这个问题会让投资者非常疑惑。尤其是，投资者经常会遇到这种尴尬情况：刚刚止损出局，股票就重新开始升势。如何尽量避免这种情况的发生？这是本节所必须探讨的问题。

趋势短线的目标与止损方式存在密切关系。前面，我们介绍过不同的趋势短线投资技巧。对比之下，我们可以看到，不同的趋势短线投资方法，其买入方式是有较大出入的。虽然都是追高买入，但买点所处的技术位置差异较大。例如，如果采用信息短线策略，操作从信息开始，自然对技术位置没有任何要求。这个时候的止损，当然也无法用简单的技术方式来进行；如果采用强势股技术趋势，那么，技术走势的趋势线、支撑线等就具有止损提示价值；如果采取涨停板趋势投资策略，那么，股价在涨停板当日的表现，以及次日早盘的技术表现，就具有止损提示价值。

止损，是投资者对之前做出肯定判断的趋势，进行跟踪，在获得更新的信息之后，再度对趋势的存在与否做出判断的结果。当一开始做出肯定判断的依据，现在被得到新的信息明确否定的时候，就必须止损。相反，尽管股价短线有所下跌，但如果这种下跌并不能否定之前判断的依据，那么，就不必止损。

止损是对投资者信心的考验，也是对投资者判断趋势的能力的检验。因此，对于投资者来说，帮助其决定止损的最有价值的参考，不是其自我强化的信心，而是其对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认趋势必需的信息程度、指标程度等度的把握。只要投资者对这个度有准确的界定，那么，止损操作就会变得简单很多。

以涨停板趋势投资策略为例。运用这种方法选择股票，其本身的特点决定了，涨停板当日的表现，已经成为是否应该买入、持有的重要依据，因此，股价在当日买入之后的表现，就具有重要的参考价值。如果涨停板之后，封单巨大，成交稀少，那么，次日大幅高开的概率就大增；反之，如果涨停板之后，出现了持续的大成交量交易，说明涨停板上有很多投资者卖出，次日继续涨停的概率下降，更不要说，涨停板当日就被打开甚至回落。不过，这种标准，并不是绝对的。当股价从一个盘整平台上放量启动涨停板的当日，有时候，主力为了获得更多的筹码，会采取一些方式撤单以诱惑卖单；有时候，并不是主力所为，而是投资者之间认识的差异造成巨大的成交量。总之，会有一些不同情况出现。但是，作为这种买入的涨停板趋势投资者，首先应该坚持上述基本的判断标准，然后再根据具体情况做出适当的调节，以确定次日是否有必要采取止损方式交易。

对于突破性技术趋势投资者而言，技术趋势也并非完全按照上升通道线行走，偶然震荡间跌破通道，发生的概率并不低。通常情况下，这种偶尔跌破通道，时间都会比较短暂，投资者必须要适度忍让。但缓慢跌破是绝对必须止损的，因为这样的跌破，已经是在否定技术趋势了。

止损，除了应该建立在客观依据基础上，还应该考虑操作的简易性。在下面所说的状态下，投资者很容易得出投资是一门艺术的结论。

例如，涨停板买入的投资者，在买入当日发现，股价涨停板的势头并不很强，但次日股价依然继续上升，之后出现震荡。按理，投资者既然判断头一日强势依据不足，第二日应该坚决逢高卖出。但是，由于投资者的犹豫不决，错失了卖出机会。这个时候，股价开始逼近投资者的成本线。是否止损呢？投资者会说，先卖出吧，反正不亏损，如果涨上去就算了。所以，他保本卖出。但持有这种心理的投资者，总会有不卖出的时候，形成短线较严重的亏损。有时候，因为卖出之后，买入另一只股票赢利更大。久而久之，投资者对止损就变得更加随心所欲。

然而，这种艺术，实际上是违背科学原理的。我们说，投资者为了操作的简易性，可以适当放低对止损依据的追求，但不能违背止损的基本原理。例如，这位投资者可以制定这样一条规则，在自己对趋势依据不够坚定的时候，应该早做止损打算，发现风吹草动就立刻卖出出局。这种方法，并非完全不好。它的有利之处，在于对模糊的趋势，可以避开风险，对确定的趋势，则可以坚决持有，获得更大利润；其不利之处，则因为经常遇到模糊的趋势，以至于自己对自己的信心都会有所降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，在趋势短线投资策略中，运用止损时，投资者应该注意如下要点。

（1）根据趋势短线的类别，制定以否定趋势的依据充足为止损的充分必要条件。

（2）可以对自己把握趋势的程度，做一个简单等级划分，在自己投资之前，就做一个评级。评级很高的，就尽量做到等否定趋势的依据充分之后才止损；评级较低的，则适度放宽止损的方法与指标条件，以降低自己的投资风险。

（3）如果自己对趋势判断的确水平不高，成功率较低，则应该通过仓位策略等方式，实施一些保护性措施。例如，在第一次建仓时，采取低仓位方式，万一有错误，可以在下跌幅度较大时，通过补仓等待反弹出局或者再度减仓的方式，抵消自己的判断失误。也可以不进行补仓，避免扩大仓位风险，而是通过对多个不同趋势同时投资，对其中的错误判断股票进行止损，保留正确判断的股票仓位。

（4）止损，在针对不同趋势短线投资策略时，方式会有较大不同。但是，趋势短线策略的投资者进行止损时，都有一个最大的相同目标，就是绝对不能让资金在亏损的股票上停留太久，因为这样会从根本上否定趋势短线的赢利机制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


第七章
Chapter7

如何建立中期趋势投资实战策略

中期趋势，与短期趋势的最大不同之处，并不是简单的时间差异，而是起点与判断趋势的等级完全不同。

短期趋势投资者最大的优势，是在股票已经处于强势状态、趋势已经确认基础上，进行跟随性投资。所以，短期趋势的论证依据，通常都比较直白，看得见，摸得着。然而，当投资者要进行中期趋势投资的时候，难题就出现了。在起点上，投资者可能面临的问题是，当前趋势还没有出现，或者确认的程度不高，同时，投资者面临着一个更难的挑战，就是要对趋势能够延续的时间有一个基本的信心，相信其能够持续较长时间（通常超过2个月）。

本章，我们就重点介绍中期趋势投资策略的建立。

第一节 中期题材趋势投资策略的建立

站得越高，看得越远。这个道理世人皆知。然而，当你身处股市的层峦叠嶂之间，你会发现，自己经常不仅不能站在高山上，连站在小山上的机会都没有，而是经常站在山谷里，不识庐山真面目。不信，你不妨现在就问问自己，未来两个月，股市里会发生什么事情？

在趋势篇的开始，我们就强调，学习趋势投资，你会发现，难度很大。当学习短期趋势的时候，投资者也许不会觉得太难，因为它不需要你的眼光有多远。但是，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你学习中期趋势的时候，难度就出现了。你必须经常回答一个问题，未来两个月，我的这只股票，为什么会升？

前面相关章节中，我们学习了一些能够导致中期以上趋势的重要因素。现在，当你面临这个问题的时候，这些因素的学习就发挥作用了。本节，我们从中期题材这个角度，来讲中期趋势投资策略。

题材是什么？在我国股市，投资者经常会听到，某只股票上升，是因为市场在炒作题材。所谓题材，其实就是一些能够或者可能会导致公司业绩提升的因素。通常，我们称这种因素为间接因素。

例如，某个地方政府决定给当地的上市公司进行适当的补贴，以维持本地上市公司的竞争力。当这个政策要出台的时候，不管最后是否执行，当地的上市公司股价，一定开始上升。因为这个政策一旦出台，这些公司的业绩，就会有很大的改观。投资者预期这种改观，并且对公司的未来有更好的期待。在股市上，这个地区的上市公司都开始上涨。于是，专家们就说，这是题材炒作。对于趋势投资者来说，这就是间接因素开始导致股价进入上升趋势。

所谓的中期题材，是指一个比较重大的信息现在发生，或者预期在可以确定的未来某个时间发生概率很大，只要这个信息，能够导致上市公司业绩提升，或者能够导致股价能够因为这个因素而上升，那么，我们就说，这个信息，能够成为中期题材。

多数题材，都是与公司业绩有关的。但是，并不是所有的题材都如此。有时候，关于股票的比价关系、供求关系的信息，也会导致股价上升。例如，在2000年，当政府决定在2001年B股市场对国内投资者开放的时候，因为投资者预期B股可能享受与A股一样的定价机制，B股市场大幅上升。但是，后来大家发现，即使如此，B股市场依然定价远远低于A股（见图7-1）。

图7-1是深深房B的月线图。在政策公告之前，已经有一些传闻，所以，股价在悄悄地上升。政策公告后，股价开始暴涨。从政策公告发生当日开始，我们就说，B股具备了中期题材。题材结束的时间，应该就是国内投资者正式进入B股市场的时间。这种案例数不胜数，不用做任何证明。

因此，当你反复研究过去的中期题材特征的时候，你就能够坚定信心。实际上，当你获得一个中期题材信心的时候，你已经不会再身处山谷之中了，你已经站在小小的山冈上，可以看远一些了。虽然你还不能看很远，但是，看两个月，还是有较大把握的。

几乎所有的重大因素，都有可能成为中期题材。当你要看大盘是否见底的时候，你就应该看看，目前，宏观方面是否有重大信息已经公布，或者宏观经济已经确定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向是什么；当你要看一个行业的中期走势的时候，你就应该关注，行业内是否已经发生了重大事件，足以影响未来两个月，或者未来两个月，行业在某种重大因素牵引下，一定会朝着什么方向运行；当你要看一个公司中期会怎么走的时候，你就要看，公司是否已经公布了一个重大信息，投资者依然在消化这个信息，或者未来两个月，公司将会发生什么重大事件，等等。

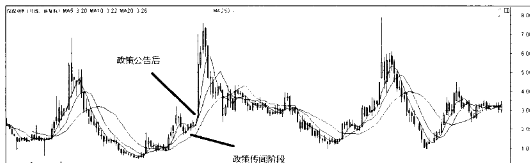


图7-1　深深房B的走势图

股市中有句谚语，股价是反映未来的，其实际意义，就是指中期题材，能够牵引股价的方向。

投资者要建立中期趋势投资策略，应该参考如下程序。

（1）尽量关注与个股关系密切的重大因素，不要关注与个股关系太远的因素。当你发现了一家公司的重大信息时，那么，你就向中期题材趋势走出了第一步。

（2）研究这个重大信息的影响力度。只要信息的程度足够重大，股价总是会做出反应的。如果这个重大信息刚刚发生不久，而且是之前投资者不曾明确预期到的（之前某些个人胡乱臆测的，不算数），那么，股价一定会对这个重大因素进行逐渐的反应。通常，比较重大的信息，都需要两个月左右的时间进行反应。当你确定这个信息发生的准确时点与重大程度后，你就应该把它作为中期题材的目标，开始做准备工作。

（3）中期题材，至少半数以上，会经历由暗到明的过程，因为这些信息不是突发的。例如，政府的政策，一定会在某些部门内部开始研究，然后再逐级上报。在这漫长的过程中，总会有一些信息流出来。再比如，某些公司要进行重组，也必然先要对拟注入资产进行评估论证，双方接触谈判，中间牵涉到很多第三方人员，也难免会有人泄露消息。所以，当中期题材处于晦暗时期，股价也会有一定表现，但通常不会涨幅过大。所以，投资者必须研究中期题材目前处于什么阶段。只要不是路人皆知，时间太长，就应该还有机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）对突发的中期题材，投资者要尽快做出研究与判断。即使第一时间没有来得及投资，也不影响短期内做出调研后及时跟进。

（5）在确认中期题材具备趋势潜力之后，第一件事情，就是从股价走势上，确认技术上是否出现上升趋势的早期特征。如果完全没有这种特征，就要研究是否有其他更大的因素在发生下跌作用。通常，大盘的信息、行业的信息，会对个股的中期题材造成影响。如果具备上升趋势特征，那么，就应该制定投资策略与计划了。

（6）确定买入的条件，包括技术走势的各个方面都可以给出一些条件，也包括逢低买入的方法。如果是板块性中期题材，应该对个股情况进行排序，确定龙头股与跟随股。

（7）确定个股的投入比例。由于是中期趋势，最好的投入比例方式，应该是在底部尽量比例高一些。当股价进一步走强，确认中期题材的有效性之后，再增加仓位。

（8）将来题材炒作结束时，对可能出现的技术走势做一些标准预估。例如，如果龙头股下跌多少，应该进行止损操作；如果所持有股票，短期涨幅过大，是否应该降低仓位等。

（9）密切跟踪中期题材的发展状态。一般规律是，在初期，关注的人不会太多，成交量开始放大，但还不是太热；中期，题材开始特别受人关注，资金介入量非常高，股价涨幅也偏大。

（10）制定获利目标与卖出条件。通常，中期题材的目标，难以用准确的百分比来明确，但可以用中期性技术指标来作为辅助参考。例如，可以利用中期波动指标作为参考，但这些指标过高的时候，应该考虑逐步减仓。当然，最后完全撤出，应该以中期移动平均线系统为参考。

（11）在实际执行过程中，还要适当考虑大盘、行业等重大因素的影响。通常，只要不是十分巨大的利空消息，不会改变个股的中期题材走势。

多数案例，在核心因素章节中有介绍。这里再增加几个案例。

（1）关于高楼防火外墙的重大因素导致的中期题材。

2010年11月15日下午，上海市静安区胶州路一栋28楼高层住宅发生严重火灾。到次日，确定事故造成53人死亡。据调查，这栋高楼起火原因是外墙装修造成的。事故中，因为火是从外面进入的，媒体对高楼的外墙与玻璃安全性特别关注。

这个重大因素，其实就是一个中期题材。在当时，股票市场对新兴产业特别关注，处于趋势持续发展过程中。这个事件的发生，引起投资者对安全防护玻璃与装饰材料的关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按照这种思路，投资者在股市中搜索，很快就会发现，金刚玻璃是一个重要目标。

金刚玻璃主营高楼安全防护玻璃与太阳能玻璃，公司刚刚上市不久，股价适中。由于这个火灾事故，一些网站上可以看到对金刚玻璃的推荐文章，少数专业人士也开始推荐这只股票。股价开始悄悄地上升。之后，股价持续上升，走出了一波较好的中期题材行情。由于后期大盘转弱，所以这次中期题材趋势涨幅比较有限（见图7-2）。

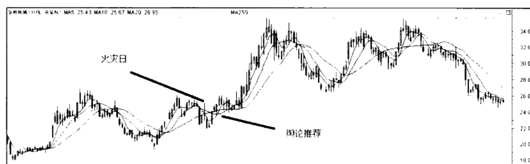


图7-2　金刚玻璃的走势图

从技术走势看，该股在火灾消息明朗后，走势显著转强。由于本身属于当期的热点行业，所以，股价之前已经开始缓慢上升。

（2）我们再看一个日本地震导致的中期趋势案例（见图7-3）。

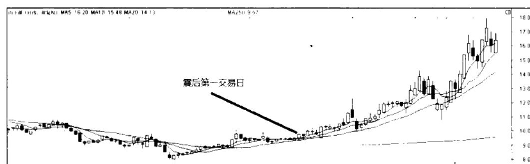


图7-3　山下湖的走势图

这个案例，我们在前面使用过。山下湖，在日本震后第一个交易日，即上升2.85%。由于地震发生在周五下午，股市投资者在经历了周末对日本地震消息、核泄漏消息初步的消化之后，对股价产生了显著的反应。

因为核泄漏的原因，日本东海的珍珠养殖将受到影响。这将给我国的珍珠养殖企业带来有利机会。于是，核泄漏对于山下湖来说，就是一个中期题材。

投资者经过研究后，发现该股不仅具有这个中期题材，而且还兼具多个题材，主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要有：

① 公司业绩大幅增长，且有可能大比例送股（后来年报确认）；

② 公司生产珍珠，属于珠宝类产品，在通货膨胀阶段，产品很容易涨价；

③ 公司的股票，被市场中著名的华夏基金旗下基金重仓持有。

这些中期题材合在一起，形成了非常强的中期题材趋势。

中期题材趋势投资，建立策略的起点，不是技术走势，而是具有一定推动力释放时间的题材。那么，策略结束点，原则上，也应该建立在题材的力量消耗殆尽的基础上。不过，由于一个题材从热点状况转入消失状态，需要以股价的一定下跌幅度为代价。有时候，这种代价过大，投资人根本付不起。例如，某个中期题材，一轮上升总幅度是40%。这意味着跟随进入的投资者，实际上的赢利空间，可能只有30%。通常，技术上要确认一个热门题材结束，股价下跌幅度都应该超过15%以上。这样一来，如果投资者在技术上完全确认题材结束再卖出股票，那么，剩下的利润就少得可怜。

所以，投资者在建立中期题材策略的时候，也必须与其他任何投资策略一样，设定自己的预期赢利目标，在达到目标时，要逐步、适当地兑现利润。这些都需要经过精心的预算与过程的监控，才能够最终把账面利润转化为实际有效的利润。

第二节　中期分红趋势投资策略

分红，作为一种公司对股东的回报，是公司经营业绩与成果的体现，也是上市公司与其股东进行交流的一种方式。当上市公司回报股东的时候，往往有两种主要目的，要么，的确是公司经营较好，向股东展示管理层经营的成绩；要么，就是上市公司希望得到股东的支持，为上市公司融资做好准备。

无论是什么目标，当上市公司准备分红的时候，股东一定会对公司有所反应。这种反应，如果幅度小，则是股价小小的波动，如果幅度大，则会形成一轮中期趋势。我们称这种趋势为中期分红趋势。

在不同的股票市场，投资者对分红形式的偏好是不同的。例如，香港股市的投资者，对上市公司的现金分红非常喜欢，所以，当上市公司支付较高的现金红利时，股价容易得到很好的上升；A股市场则不同，现金分红方式，虽然不错，但是，投资者对此反应较差，股价不容易出现很好表现。相反，当上市公司给予股东股利分红的时候，股价容易出现很好的上升。所以，当我们面对中国A股市场时，中期分红趋势，指的是较高的股利分红导致的股价上升趋势。

我国A股市场投资者，为什么对股利分红如此感兴趣呢？这与市场早期形成的炒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作习惯是有关的。在20世纪90年代，投资者普遍把股票当做炒作工具对待。在股价高企的时候，公司以现金分红，一方面当时就被除权，投资者这边获得现金；另一方面，那边的股价就剔除了这部分价格，投资者觉得没有任何利益增长，毫无价值。相反，如果获得股利分红，除权之后，股价大幅下降，给不熟悉该股的投资者一种感觉，之前还很贵的股票，今天变得这么便宜，增加了购买兴趣，同时，由于投资者中散户较多，资金较少，买不起太贵的股票，所以对便宜股票特别感兴趣。于是，股票除权后，几乎总是能够填权（即回到除权之前的价格范围）。久而久之，填权炒作就形成了一种习惯。A股市场投资者已经广为流传着一句谚语：逢权必填。这个习惯，与新股必赚一起，形成了A股市场的最大特色。

图7-4是TCL集团在2011年大比例送股之前的走势。这家公司，业绩一直较差，投资者根本没有预期公司会送股。但是，2011年2月，公司公布了预案，准备10转10。在方案公布之前，股价已经提前走强，说明传闻早已经流传。在方案公布后，股价只有4元多，如果除权，只有2元多，会远低于当时最便宜的A股价格。显然，这种情况是不会出现的。所以，经过整理后，股价继续大幅度上升。除权后，该股股价在所有A股中，排名倒数第二，仅仅高于农业银行。由于A股一直就有着最低股价习惯，所以，这个案例，直接反映出送股能够导致中期上升趋势的原因。

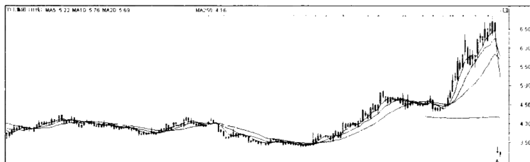


图7-4 TCL集团的走势图

但是，投资者绝对不能因为这是A股市场的特色，就认为其不合理。实际上，分红，作为证券回报的一种形式，尽管当时会以除权的方式从股价中剔除，但是，股价在之前或之后填权，无论在哪个证券市场，都会出现。即使在债券市场，投资者也会发现同样的现象。所不同的是，国际成熟股市，填权更多出现在现金分红缺口上。

从趋势角度分析这个问题，我们会发现，其实，由于分红代表了公司经营的成绩，代表了公司与股东之间的某种默契与沟通，都很容易形成投资者的良好预期。从根本上看，分红不过是公司业绩成长过程中的一种显眼的体现，所以，在这种成长过程中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价出现上升趋势是正常的。

当投资者最早时间判断出公司要大比例送股的时候，往往就是上升趋势开始的时候。

在前面章节中，我们曾经给出过一些案例，强调分红送股对趋势的影响。投资者可以参考。

这里，我们从策略角度，谈谈分红送股趋势的投资策略的建立。

（1）投资者要对中期分红趋势进行投资时，首先要做的事情，是密切关注上市公司目前的业绩状况，研究该公司过去的分红送股习惯，提前判断公司是否有可能在中报或者年报的时候推出分红送股。这方面，一定要注意公司的分红习惯。有的公司，因为有H股、B股的原因，更倾向于现金分红；有的公司，则更加照顾A股市场投资者的爱好，倾向于送股。通常，大部分中小型公司，更愿意送股，以便扩大股本、降低股价，扩大流通性。

（2）及早对极有可能送股的公司，提前进行布局。通常，这种公司，一定会提前进入上升趋势，所以，技术上的趋势会比较明确。如果属于业绩较好的公司，分析师通常都会提前做出业绩预测，有助于投资者做出判断。

（3）不能仅仅停留在送股这件事情上，而要更多关注上市公司在资本方面的需求。A股市场有一个不成文的规定，如果上市公司要融资，应该在融资前后，给股东一定的送股回报。这种回报之所以出现，本质上，还是上市公司为了适应股东的需求。所以，研究上市公司资本是否需要增补，对于判断其是否会大比例送股，有很大帮助。

（4）如果不能提前判断，那么，可以采取另一种方式，对意外推出送股方案的公司，只要股价涨幅不是很大，就第一时间跟进。这里所说的意外，是指股价在送股消息公布之前，并没有相应的大幅度上升，但是，适度稳定的上升趋势已经出现，还是必要的。有时候，某些熊市的股票，也会推出大比例送股方案，但是，股价简单上升之后，很快归于平静甚至变为弱势。这是因为，股价遭遇一些重大压力，处于熊市之中，送股方案不能改变其熊市趋势（见图7-5）。

2010年3月10日，处于熊市的金地集团，公布了10转8派1的分红方案，股价在3月9日大涨8%，消息公布日反而小幅整理。经过短期反弹后，股价回归熊市。虽然，除权后股价没有继续下跌，但基本上与其他房地产股同样保持着弱势盘整格局。这就是没有被填上的除权缺口。

（5）在逐步确定公司的送股分红方案之后，要制定如何利用除权前后的机会，进行获利了结的方案。常规情况下，如果没有特别不利的情况，有送股的股价，都会在除权前有一定的涨幅。除权之后，容易出现一些震荡，如放量小幅度下跌，然后展开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

填权行情。当填权比例较大（不一定完全填上），成交量特别巨大的时候，投资者应该逐步获利结账。不过，每只股票的分红趋势走势都会存在较大差异，会与个股所处的板块、大盘的涨跌周期等有一个相互适应的过程。有的股票提前大幅上升，除权后就先大幅下跌，很久以后再填权；有的股票，除权前涨幅不大，但除权后迅速填权。最终，投资者还是要从技术上制定适当的指标，确定退出的条件，不要盲目地相信一定会填权。

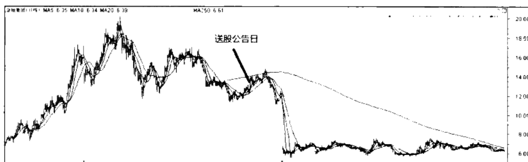


图7-5 金地集团的走势图

（6）如果遇到预期应该送股的公司，公布的结果是不送股，要做好股价回调的准备，最好是趁获利之机会提前退出。

第三节 中期产品价格趋势投资策略

产品价格上升，是上市公司经常遇到的有利机会。在长期经济增长的大背景下，上市公司的产品价格，自然有不少会呈现总体上升的趋势。尽管上市公司的上游成本价格也会上升，导致上市公司的实际利润并不一定跟随产品价格的上升而上升。但是，在产品价格开始显著上升的时候，股市投资者，还是会对公司赢利给予非常高的希望。所以，只要公司的产品价格开始上升，股价的上升趋势就有可能展开。

对产品价格上升趋势进行投资，在建立投资策略时，应该注意如下要点。

（1）必须及时了解上市公司产品价格的信息，对造成价格上升的原因，做出确定性分析与判断。如果在一个中期时间内，价格上升趋势不会改变，那么，就可以启动对该公司股价的趋势投资。

导致产品价格上升的原因，经常是比较复杂的。有的时候，这种上升仅仅是短暂的现象。例如，大宗商品价格，有时候会呈现反复震荡特征，并没有趋势性的原因。所以，这个时候的上升，并不会对股价产生实质性影响。但有的时候，产品价格上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的原因，是某些行政政策、宏观环境变化等造成，具有一定的不可逆性，产品价格上升趋势就不容易改变，股价可能因此出现上升趋势。例如，在2011年年初，由于欧美国家达标碳排放的原因，某些制冷剂产品大幅减产，导致国内可以生产制冷剂产品的公司产品价格大幅上升，业绩迅速回升，这就是一个行政原因导致的产品价格上升趋势（见图7-6）。

图7-6是三爱富走势图。在碳排放政策确定后，公司产品价格形势日趋向好，公司的股价也走出长期的熊市底部，逐步上行，最终突破形成快速上升。

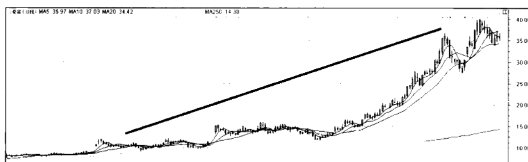


图7-6 三爱富的走势图

（2）对于股价曾经因为产品价格上升而大幅上升过的公司，如果近期产品价格继续大幅度上升，则要进行更为深入的趋势分析。有时候，股价会提前过度消化产品价格上升的信息，使得最新的产品价格进一步上升的信息，对股价无法造成影响。在黄金价格持续上升的过程中，黄金股的价格，在一开始还明显受到产品价格上升的影响，到后来，产品价格的上升与股价的涨跌，就经常不一致了。这说明，到了后期，股价已经不受产品价格上升趋势的影响。通常，这个时候，股价定位过高，容易受到优质股涨跌趋势的影响。

（3）在确定产品价格上升趋势稳定之后，对上市公司因此的受惠程度进行预算。根据产量、价格综合判断，可以大致推测出未来公司的业绩情况。如果投资者对此预算有难度，可以通过购买相关研究报告的方式，获得这种信息。当预算可信度很高时，就可以推算出股价大致可以上升多少了。注意，精确预算股价是没有意义的，主要是关注这种预算是否可能被多数投资者接受。如果有可能，那么，朝着这个方向的趋势就基本上可以成立了。

（4）根据自己对趋势的把握程度，制定投资的仓位比例。

（5）制定在股价向上波动过程中的风险控制办法。注意，由于投资过程可能比较长，中间股价容易遭遇到一些不利因素的影响，形成中期回调。所以，投资者必须对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此做好充分准备，可以从技术上做好暂时调低仓位的操作，但是，只要发现技术趋势恢复，就应该尽快恢复仓位，不要被趋势甩掉。投资者短线趋势投资中经常更换股票的习惯，不能在这里采用。

（6）不要过分相信产品价格的上升趋势，因为任何趋势都有可能遭遇意外而夭折。不少投资者在这方面吃过很大的亏。一旦产品价格的上升趋势失去，股价可能会跌得更快。

我们可以通过一些极端的案例来说明这个问题。在2008年年初，某个化工行业分析师，做出了一个类似如下的推理，为了简便且不伤及个人，我们用简化的表格与代码方式表达，见表7-1。

表7-1 某化工股

化工品A的当期价格	某公司该产品的年度产量	该公司2008年的每股收益预测	国际上同类股票市盈率	该股价格应该达到的目标
100 000元/吨	500 000吨	0.8元	40倍	32元

当时，这只股票的价格是20元。由于该分析师在过去的一年里，通过这种方法，成功地预测了一些化工股价格，不少投资者对他信任度很高。因此，在2008年年初，本身牛股越来越少，当他向投资者推荐这只股票的时候，大量的投资者在短瞬间迅速买入。股价短期被推高到23元。之后，股价开始持续下跌。到2008年年底，该股价格只有4元不到。

到了2009年年初，该化工产品的价格，已经下跌到2万元/吨。这个分析师为此也深深后悔，称怎么也没有想到产品价格会下跌到如此惨状。

不少投资者，因为过分信赖这个分析师的能力，坚持持股到深度套牢。其实，如果投资者能够按照中期产品价格趋势投资策略的要求执行，当股价跌破重要移动平均线的时候止损出局的话，就不可能会产生如此深度的亏损。

中期产品价格趋势投资策略，需要的是投资者对中期内产品价格的合理推断，难度相对要低一些。但是，投资者千万不要因为有过一次正确的判断，就认为之后每次都会判断正确，并且相信自己能够对价格的走势看得更远。当一个投资者敢于像罗杰斯那样，一次就能够预测10年以上的价格趋势，那就已经是大师级别的投资者了。

第四节 中期行业景气趋势投资策略

行业景气，是一个比价格上升趋势要大很多的概念，因为它可以涵盖一个行业的多个方面，因此，这个方面的趋势，也比较难定义一些。虽然，景气行业都具有一些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同的特征，如销售旺盛、产品价格坚挺、产品不断更新等，但是，不同行业的景气方式，还是有很大差异的。同时，我们这里的投资策略目标，是中期行业景气，似乎与行业景气的时间也不一定一致。但要注意的是，我们这里的投资目标，准确地说，不是中期行业景气，而是中期行业景气趋势。多了“趋势”二字，含义已经有很大不同。严格地定义，我们这里的投资目标是“行业景气周期的中期趋势”。这个趋势所占用“行业景气周期”中的时间长度，可能只是其中一个小小的部分。

为什么不是行业景气周期的全部呢？原因有两个，一个是股市的规律，当行业进入景气周期后，行业股票的表现，可能提前进入牛市，并且提前结束；另一个则是投资的规律，投资者只要在这个景气周期中间，抓住较为明显、容易把握的一段，就足以获得较高利润了，不用绞尽脑汁地完全把握景气行业周期的首尾。

中期行业景气周期，我们主要是指行业业绩进入实质性高速增长的周期，排除那些因为政策等其他题材而产生的行业性上升趋势。尽管业绩增长成为这个周期中显著的必要条件，但是，业绩增长并不是充分的条件，也不是最终的原因，即不是核心因素。通常，任何一个行业，每一次进入景气周期时，其原因都是不一样的。

例如，从2009年下半年开始，电子元器件行业进入景气周期。这个周期的产生，最重要的原因来自于国家对家电、汽车等消费品行业的补贴发展政策。这种原因，只有在金融危机之后的这个时间才会有，在该行业其他历史时期，是不会有这种机会的。

中期行业景气趋势投资，选择的是行业景气周期中，行业业绩上升最为稳定、持续性最强的一个时间段。在这个时间段里，无论是机构投资者，还是散户投资者普遍都对行业充满信心。这种信心能够持续多久，其实在开始的时候，是无法预测的，因而中期行业景气趋势投资策略，在计划的时候，往往在时间方面具有一定的弹性。通常，我们只能根据过去的经验，做出一个大致的时间判断，一般在半年到一年之间。

投资者在建立中期行业景气趋势投资策略时，应该注意如下要点。

（1）首先要保持定期关注行业业绩增长率变化的习惯。这种习惯，可以让投资者第一时间抓住行业变化的开始，以便最早对行业景气周期进行研究与把握。

（2）行业景气周期的研判，通常需要较长时间，所以，无论投资者是自身研究也好，借助分析师的研究成果也好，都需要一个严谨认真的论证过程，不要操之过急。

（3）当行业研究分析的结论，确认一个行业进入景气周期后，投资者要做的第二件事情，就是对行业内的股票，进行中期趋势确认认证。不管股票价格提前反应还是滞后反应，行业内的股票价格，总体上都应该具有一个大致的牛市基础，才能够得到确认。所谓大致的牛市基础，是指以下几种情况中的任何一种：①至少有一部分股票进入牛市，其余股票已经止跌；②一部分股票已经大幅度上升，多数股票在后面慢慢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟随；③绝大多数股票的股价，都已经越过中长期移动平均线，如50日、60日均线。如果不符合上述条件，而且，绝大多数股票都处于稳定的下跌趋势中，那么，我们绝对不能确认这个行业已经进入景气周期。

（4）如果技术走势基本确认行业进入景气周期，那么，就应该制定具体的投资策略了。第一步，自然是确定总投资规模，包括不同个股的投资仓位、投入进度；第二步，确定初始购买时的买入条件，做好中间整理时的调节方式，并且确定最低赢利目标，以及达到目标后的卖出条件；第三步，确定在持股过程中，应该定期跟踪观察行业指标，通常一定要与大致行业景气周期的核心因素挂钩，并且以这个因素为主；第四步，通盘考虑这部分趋势投资，在总体投资中的地位及其对总体盈亏的影响，确定在遇到意外风险时仓位的调节与止损方式。

（5）在关注行业本身因素之外，还要定期对大盘风险、行业政策风险等因素进行观察分析。这些冲击，有可能随时让进行中的趋势改变方向。

下面，我们还是通过一个国内投资者都非常熟悉的汽车行业景气周期来做案例讲解。

图7-7是2006年之后，我国汽车整车产品产量月度增速图。

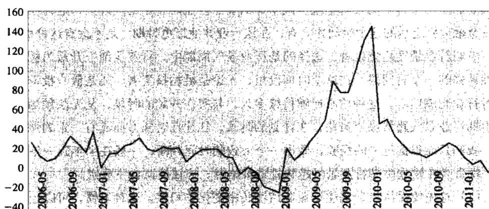


图7-7　汽车整车产品产量月度增速图

图7-7显示，我国汽车整车行业，经历了2009年1月负增长21%的低谷后，很快就在政策的推动下快速回升，尤其是到了2009年5月之后，月度增速上升到30%，并且逐月攀升。任何一位投资者，在当时，都很容易看到国内汽车销售量火爆的场景。一方面是眼见为实，另一方面是国家公布的数据高速增长，这些都说明这个行业已经进入景气周期。

因此，在2009年6月之后，投资者应该对这个行业的景气周期是否来临进行确定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性研究。这种研究，既包括自己亲自到各个汽车销售网店去调查销售的真实情况，也包括收集各种数据，收集各大证券公司分析师的研究报告。应该说，无论投资者从哪个方面，都能够得到肯定性回答。当这些数据，都指向一个核心因素——国家对汽车行业的优惠政策促使汽车产量、销售量大幅增长时，投资者只要确定一件事情，即国家政策什么时候结束。得到的答案依然是乐观的，因为政策延续到2010年全年问题不大。

当确认这个行业进入景气周期之后，投资者要做的第二件事情，就是从技术上对汽车类股票的上升趋势进行确认。我们以其中一只汽车股票的走势图为例，看看在确认之后的月份，投资者应该制定怎样的策略（见图7-8）。

图7-8是一汽轿车在2009年5月份之后的走势。从当时的技术走势看，汽车行业显然处于上升趋势之中，所以，中期行业景气趋势得到确认。投资者得到5月份数据时，股价正好处于低点，符合中期趋势逢低买入的要求。如果投资者确认与发现行业景气周期的时间晚一些，例如，在8月份，股价处于高位区，投资者可以制定相应的中期投资策略，通过分步建仓的方式，等待更低点买入。

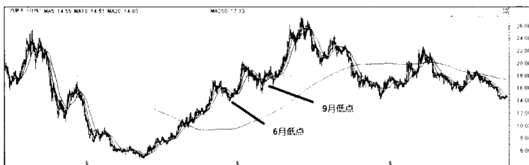


图7-8 一汽轿车的走势图

具体制定策略时，投资者还必须考虑到，毕竟股价持续涨幅较大（其中有一部分是因为2008年跌幅过大造成，可以适当提高最低价水平），所以，对股价持续上升的空间，不要给予过分的希望，但也不要简单判定高点。这个时候，对卖出条件的设置，应该包括两个方面，一方面是赢利超过一定比例之后，采取适当降低仓位、收回利润的策略卖出的方法，另一方面则是股价在中期内不应该跌破移动平均线，例如，可以设定20日均线跌破为暂时放弃投资的条件，同时设定60日均线跌破为最终彻底放弃的条件。按照这些条件进行投资，这次中期行业景气趋势投资，应当能获得相当不错的收益。

评价：本次汽车行业景气周期，核心因素是国家政策对汽车销售的支持，导致汽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

车销售量大幅增长。但在此因素背后，还存在很多主要因素，包括大量货币资金投放后，房地产等资产价格回升，老百姓持有的资产增长、货币增加，消费能力大幅增强，也包括国内汽车行业经过持续积累发展，蓄积了大量的产能，更包括我国经济发展到一定程度，汽车成为老百姓的主要新增消费品等。投资者在一开始加入这个行业景气周期投资时，不可能完全把握未来的变化，但完全可以一边跟踪、一边投资，从技术面、核心因素、主要因素等多方面做好风险防范准备。如果投资者看到明显增长的销售量与底气十足的政策支持、强势的股价走势，还不敢投资，还希望看到所有风险都不存在之后再进行投资，那么，投资者就永远不可能实现中期趋势投资。

第五节 大盘的中期趋势判断要点

大势是虚、个股是实。这个股市谚语，是每个投资者必须牢记的。由于在股市投资实践中，我们看到太多的投资者，包括一些流派的投资专家，都过分强调大盘的作用，经常以自己对大盘的判断来决定对个股的操作，导致错误投资频繁发生，所以，在讨论大盘的中期趋势之前，我们还是有必要反复强调大盘与个股的关系。这个关系，包括如下要点。

（1）指数不过是所有成分股票的平均数。因此，指数是由个股组成的。当超过50%权重的个股跌幅大于其他股票的涨幅时，指数就会下跌。个股涨跌，都是由自己的趋势决定的，不是由指数的趋势决定。

（2）宏观经济与股市总体供求关系（我们称之为大盘），对指数的影响最大。但是，这个影响，并不是直接作用在指数之上，而是作用在无数的个股上。当大盘的作用力导致更多权重的股票跌幅更大时，指数就处于下跌趋势中；反之，指数则处于上升趋势中。

（3）大盘的上升趋势，是由一定数量的上升趋势板块构成的；大盘的下跌趋势，是由一定数量的下跌趋势板块构成的。当上升与下跌的板块涨跌幅度接近时，指数就没有趋势，但是，板块的趋势、个股的趋势却是明显的。

（4）投资者在投资过程中，不要因为对大盘有一个判断，就将其取代对个股的判断；影响投资者盈亏的，不是对大盘判断的正确与错误，而是对个股判断的准确与错误。只要投资者把个股趋势判断准确了，风险就降低了。投资者如果判断准确了大盘，却没有准确判断个股，依然还是亏钱。

在记住上述要点之后，我们再来谈谈大盘的中期趋势判断要点。

大盘，在表象上，是指指数。然而，大盘的本质，并不是指数。原因为何？因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数有很多。国内股市，有上证指数、深圳成指、深证综指、中小板指数、创业板指数，还有沪深300指数、上证50指数、深证100指数等。究竟以谁为标杆，没有答案。投资者在很多时候，看到这些指数大致运行一致。但是，也有很多时候，发现各大指数运行差异巨大。在2010年，小盘股指数涨上了天，大盘股指数一直趴在地上。所以我们不能用指数代表大盘。

大盘的准确定义应该是：**大盘是指宏观系统因素与股市供求关系因素等大型的、能够影响大多数股票走势的因素的总和。**有时，这些因素导致个股的趋势方向一致，就可以形成较大的股市系统性上升与下跌趋势；有时，这些因素导致个股的趋势方向纷繁复杂，就无法形成股市整体的上升与下跌趋势，但这不影响个股的涨跌趋势。

大盘与指数的关系是：大盘的因素中对大型权重股利好影响较大时，大型股票容易形成较好的上升趋势，大型指数会有上升趋势；大盘的因素中对大型权重股没有利好影响时，大型权重股走势弱，所以，大型指数也会疲软。同理，大盘的因素中对中小型权重股利好影响较大时，中小型指数容易出现上升趋势。大型指数与小型指数是否同步运行，由各自的大盘因素决定。

所以，我们如果希望知道大盘的中期趋势时，就要对大盘的各个重要构成因素的趋势做出判断。

大型股票更容易受到宏观景气周期的影响，主要因素包括：GDP的季度增长率、货币宽松与收紧、大型上市公司业绩增长预期、股票供应量增长幅度等。

当GDP季度增长率被投资者预期上升时，大型股票中至少会有一部分股票有机会；当货币显著宽松时，大型股票容易出现机会；当大型上升公司业绩增长被投资者普遍预期上升时，大型股票会有一定机会；当股市股票供应量大于资金供应量的时候，大型股票机会就较少。

当面对一个确定中期时间段的时候，投资者看大盘时，主要看上述几个因素总体上对大型股票的中期趋势会产生怎样的影响。通常，只要其中某个因素不是显著的差，同时又存在另外一两个因素有利的情况下，大型股票表现不会太差，至少会有一部分机会；如果几大因素都预期较差，那么，大型股票几乎就不会出现机会。

中小型股票受到影响的因素，比大型股票更多、更复杂。相对来说，中小型股票受资金面、股票供应量的影响会小一些。同时，由于聚合作用，即大型股票没有机会的时候，市场活跃资金更容易堆积在小盘股上，所以，在股市中总体还有一定资金量情况下，小盘股更容易得到炒作，形成中期上升趋势。所以，中小型股票总体上不会受到大盘的影响，但很容易受到各自独立因素的影响。这就是说，中小型股票，跟随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大型指数涨跌、与大型指数反向涨跌的概率都很大。

所以，相对来说，投资者做中小型股票趋势投资时，更要注重个股因素的变化，尽量不要受到指数的影响。但是，在中小型股票纯粹是因为股本小而被炒作时，即核心因素是“小”的时候，就要注意小型指数走势的影响。例如，在2010年，有一段时间，投资者特别追捧中小板的股票。这个时候，中小板的股票更容易上升，也更容易受到中小板指数的影响（见图7-9）。

图7-9是中小板综指在2010年的走势图。由于股市总体资金量不是太宽松，相对还比较活跃，这段时间大型股票机会较少。同时，由于国家鼓励七大新兴产业的发展，参与新兴产业公司很多集中在中小企业板、创业板，所以，大量资金聚集在中小企业板以及创业板等小型股票上，导致这些股票更容易形成上升趋势。7～11月，短短4个多月时间，中小板综指上升了63.8%，涨幅惊人。同期，大型股票指数上证50指数，仅仅上升了31%，而且上升的时间较短。

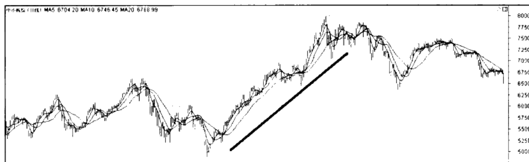


图7-9 中小板综指的走势图

在判断大盘中期趋势时，投资者应该注意如下要点。

（1）每一个具体阶段，大盘都会有具体的形势。这些形势，其实就是主要因素的力量合成。经济增长、物价、货币供应量、财政政策、股票供应量、公司总体赢利预期等重大因素，各自发挥自身的力量。投资者必须根据这个具体的形势，对大盘做出一个可以是统一，也可以是分化的方向判断。

（2）通常，一段时间内大盘的因素中，也会有一个更加重要与突出，股市的热点与风险点，往往与这个因素有关。例如，在2011年上半年，宏观经济中最突出的因素，是通货膨胀。通货膨胀本身是个不利的因素，是形势的核心。但是，对于多数行业不利的因素，对于少数行业也许可能是有利的因素。所以，在2011年上半年，投资者会发现，上升趋势的股票中，有不少与通胀有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）对货币供应量、GDP这两大因素要特别关注，通常情况下，这两个因素如果都偏向于利空，股市总体上会呈现下跌趋势；反之，则会是上升趋势。在中期趋势分析中，还要特别注意这两个因素的变化拐点。通常，这些拐点一旦出现，股市会非常敏感。

（4）大盘中期趋势对个股影响有限，但对于指数基金投资者、股指期货投资者非常有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


第八章
Chapter8

如何建立长期趋势投资实战策略

如果说，能够把握中期趋势，在股市中已经能够有较高的获利胜算，那么，如果能够把握长期趋势呢？这可不是一件简单的事情，难度很高。罗杰斯能够从一个国家政体的变化，看到其20年内的股市投资机会，能够从美国早期财政政策，看到资源价格的10年大牛市，给长期趋势投资者树立了很好的标杆。但是，真正能够运用大资金做出优秀长期趋势投资业绩的，在投资者之中，依然是凤毛麟角。

中国古话说：站得高，看得远。道理浅显易懂，但是，实践起来则是难上加难。如何才能站得高？如果仅仅是登山，也许，只是花费一些体力即可。但是，在股市里，我们能够相信自己站得高吗？

本章，我们将从过去的一些重要案例与经验中，总结一些长期趋势投资的实战策略要点。但是，敬请投资者注意，绝对不能相信，在阅读这些要点之后，就很快具备长期趋势投资的能力了。短期趋势投资，可以通过频繁的实践来学习，大不了是向股市交一些学费；中期趋势投资，也可以付出稍微长一些的时间来学习，毕竟，一次中期趋势投资，也就半年左右。然而，长期趋势投资则不同，需要的时间，短则数年，多则十年。投资者用这个方法投资，如果学会了，还好，万事大吉；但是，如果学习一轮下来，年龄涨了一大把，结果却学错了，如何是好？股市有风险，投资需谨慎。同样，学习投资也有风险，学习什么方法更要谨慎。普通投资者很容易懂得“放长线，钓大鱼”，但很容易忽视，“大鱼上钩，长线能够拉起来吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 如何寻找长期趋势形成的核心因素

回首往事，我们可以看到很多长期趋势的案例。通过这些案例，我们很快就会明白一个最简单的道理，长期趋势的形成，必然有其形成的核心因素。这个核心因素，必然具有长期持续单方向变动的能量，持久而且力量无穷。就像核电站的核能，可以持续释放，不会轻易受到其他因素的干扰、打断。当我们明确地看到了这个核心因素的时候，我们距离长期趋势投资的成功，就有了一个良好的开端。

在关于核心因素的篇章中，我们介绍了寻找核心因素的方法。那么，寻找长期趋势的核心因素的方法，其实也相似，但难度要高很多。原因是，在分析因素的持久耐力方面，我们通常在此之前是没有任何经验的，所以自然也容易缺乏信心。在A股市场这些年里，我们可以发现，有很多分析师的研究报告中，大量引用日本、美国几十年之前的市场案例，企图证明当前我们的股市也会走同样的道路，这说明我们的这些分析师们，实际上非常缺乏经验。然而，根据趋势的规律，根据世界上万事万物永远独一无二地运行的规律，很多过去的经验，并不能证明今天的趋势必然如此。中国能够用这么短的时间成功地发展经济，自然，中国股市也会有自己独特的发展轨迹。所以，我们随时面临新的问题，必须运用规律去解决眼前具体的问题，而不能用过去的经验简单套用今天的现实。这就是困难所在。

一谈到长期趋势，不少投资者会牵扯到宏观经济，因为他们倾向于认为，宏观经济是长期趋势的决定者。事实如何呢？我们不能否认宏观经济对任何一个公司的影响，但是，我们必须肯定，宏观经济只是影响个股长期趋势的一个外在因素，却永远不会是核心因素。中国股市的历史虽然不长，但20多年的历史，已经给投资者展示了很多不同种类的公司。在同样的宏观经济、行业经济背景下，不同的公司发展，结果有天壤之别。有些公司成长为巨人，有些公司依然如10年前一样渺小。所以，长期趋势的核心因素，一定是与上市公司自身发展密切相关的。

长期趋势投资，在选择标准上，表面上类似于价值投资的选股。但本质上还是不一样的。长期趋势投资，侧重于一个优秀的公司，在某个有利于公司发展的阶段内，能够把握机会持续赢利。选择个股的标准，在于重大阶段性机遇与公司的结合，追逐的机会是这个阶段内股价的上升趋势。因此，这个趋势的长短，是由这个阶段的长短决定的。例如，在20世纪90年代初期，电视机行业有一个较长时间的成长期，其阶段性特征就是电视机的供不应求局面；在90年代后期，电脑行业则迎来快速发展阶段，电脑类公司股价进入一个长期上升趋势。这些阶段，都不是很长，几年时间很快过去。而2000年之后，美元进入贬值阶段，而且这个阶段漫长，在这个阶段，很多其他因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同促成了资源价格长期上升趋势、黄金价格长期上升趋势。能够看到这个漫长趋势的投资者，自然能够把握这么重大的投资机会。所以，长期趋势投资，本质上还是一种机会投资，不是价值投资。

在寻找长期趋势核心因素方面，我们给出如下建议。

（1）在股市投资方面，长期核心因素通常是指一种可以持续很久、力量不断扩张的机会，与公司把握这个机会优秀能力的结合，两者缺一不可。所以，第一要确定这种机会的扩张性、持久性，第二还要确定这家公司与这种机会的关系。

需要提示的是，这种机会的确定，通常需要很深入、专业的研究功底。如果没有这个基础，要确定这种机会几乎是不可能的。例如，在2005年，当黄金价格突破每盎司460美元大关的时候，国内很多分析师都大力推荐山东黄金与中金黄金。他们都发现了这两家公司在把握黄金价格上升机会方面的能力。但是，分析师们普遍的预期，也就是股价上升60%左右，与实际上的数十倍相差甚远。其原因，就是大家都没有发现黄金价格处于如此漫长的上升通道中。

（2）一定要寻找到核心因素背后的根本支持因素，而且，一定要认识到，这个支持因素，一定是历史上没有发生过的。关于任何一次长期趋势的核心因素，如果我们要论证，都可以写出10万字的研究论文。例如，在苏宁电器刚刚上市的时候，当你需要向一位投资者说明，一个商场为何会有如此高的成长性的时候，你会发现，你会遇到多么巨大的困难。到今天，你不需要一言一语，就可以让投资者知道苏宁电器的优势。主要原因，就是苏宁电器成长背后的核心因素——商业模式，历史上没有出现过。因而解释起来难度极大，尤其是要让投资者相信这种模式的可靠，更是难上加难。再例如，腾讯的模式、谷歌的模式、百度的模式、苹果的模式等，几乎都是历史上的第一次，前无古人，但后来者无数。

（3）一定要与当时的时代特殊条件结合起来。所谓时势造英雄，形势造牛股。没有特殊的时代，就没有当代的牛股。彩电供求失衡的时代，造就四川长虹的数年牛市；电脑蓬勃的时代，打造联想与清华同方的成功；中国加入WTO，形成了中国大型企业走向世界获得发展的机遇，造就了中国的银行、石化、造船、有色等行业大型牛股；金融危机促成了中国积极财政政策出台，罕见的基建工程投资，催生了炸药、工程机械等行业大牛股的诞生。往往不是没有长期趋势的股票可以投资，而是投资者没有注意当时时代的重大特殊环境和条件。

（4）可以通过股价涨跌幅统计法进行寻找，但是，在取样时间上，难度远远大于中期趋势、短期趋势选股。这是因为，在短期趋势、中期趋势投资策略中，我们拟定的投资周期是有限的，可以预先设定或者大致设定，但是，在长期趋势投资策略中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并没有确定的时间周期设定，也无法设定。我们不能确定，一只股票持续上升多长时间，才符合长期趋势投资的条件。我们可以在上升时间较长的股票中，进行挖掘，但是，因为家数较多，原因复杂，从中进行提炼的难度非常大。

（5）我们也可以用当时发生的一些重大事件作为核心因素，但是，有时这些因素具有持续性、有时不过是一些中期趋势的动力。

第二节　长期趋势投资策略早期制定的案例简析

一、山东黄金的投资案例

在最近的10年里，对黄金的投资，在商品期货市场里，获得巨大的成功；在股票市场里，同样是巨大的成功。尽管能够把握这轮长期趋势的投资者极其罕见，但是，在早年能够发现这个大趋势的投资者，还是有不少的。首先，我们用山东黄金的案例，来进行讲解（见图8-1）。

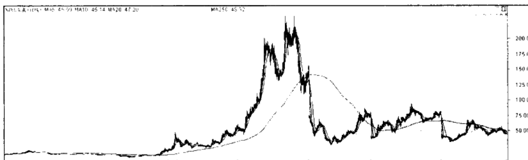


图8-1　山东黄金的日线图

山东黄金，于2003年中期上市。发行价4.78元，发行量为6 000万股，发行时总股本16 000万股。上市后，股价波动幅度不大，一直在10元左右波动，最高到过18元，最低在2005年熊市低谷时到了6元多。之后，进入牛市，在2007年牛市中达到239元的高度。经过金融危机行情调整后，2009年再度走牛，持续创出新高，2011年，最高价比2007年最高点还要高130%。从上市第一天收盘价算起，持续涨幅高达111倍，无疑是近10年最大牛股之一。

投资者都知道这是一家黄金矿产股，但是，在那个年代，因为是熊市，投资者普遍用每股收益衡量一个公司的价值。当发现公司2003年、2004年每股收益只有0.3元左右时，谁会认为这是一只大牛股呢？

从实战角度，投资者能够认识到这只股票的重要性的时候，应该已经到了2005年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下半年。在第三季度，国际市场黄金价格突破了460美元/盎司。这个价格，是之前10年的最高价。在1998年，黄金价格曾经达到过253美元/盎司。当投资者发现黄金价格的上升趋势之后，对山东黄金的兴趣大幅增加。大量的投资者开始涌入，不少分析师也开始关注与推荐。

以下是广发证券一位分析师在2005年9月发布的一份关于山东黄金半年报的简评。

收购导致业绩环比大幅增长

环比业绩大幅增长的原因，是因为2005年4月30日公司收购国鑫公司持有的山东金州矿业51%的股权，给本期带来收益520万元。

毛利率水平止跌回稳，期间费用高位运行。

得益于金价持续走高，上半年公司综合毛利率水平和黄金开采的毛利率均开始止跌回稳，但三项费用一直居高不下。

矿石开采品位对业绩影响较大。

公司本期由于金矿开采品位下降，少产黄金220公斤，从而导致赢利下降已超2 000万元，影响EPS 0.12元/股。据了解公司目前已满负荷运转，力争通过提高矿石处理量来提高产量、降低品位下降带来的负面影响。

业绩预测即投资建议。

虽然收购导致产量增加，但综合考虑开采成本等原因，预计2005年业绩同比增长46.7%，结合国际国内估值标准，公司合理市盈率为15～20倍，价格应在8.05～10.74元/股。投资建议持有。

该研究报告在财务数据预测上，认为公司在2006年、2007年收入将分别达到51亿元、63亿元，每股收益达到0.62元、0.71元。如果按照他的预测，该股票两年后赢利计算的市盈率，只有12倍多。

从上述研究报告摘要，我们看到，该分析师，基本上把山东黄金作为一家一般商品生产商看待。在当时熊市数年的背景下，有这种保守的心理，是常见的。数年之后，我们再看山东黄金的市盈率的时候，我们会发现，该股的市盈率经常处于40倍以上。

但还是有一些分析师比较大胆，以下是银河证券一位分析师在2005年11月底的预测。

目前国际金价已经突破500美元/盎司，国际投行普遍看好黄金价格，预计金价将在2006年达到600美元，个别机构预测长期会超过600美元，美林基金更做出国际黄金价格未来5年将上涨到725美元/盎司的预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们同样预测未来黄金价格继续走高。2004年公司自产黄金3.4吨，预测2006年公司自产黄金有望达到6.1吨。黄金价格走势直接决定黄金上市公司的业绩，黄金价格的持续攀升预示着公司业绩持续大幅度走高，再加上公司黄金产量的提高，未来业绩增长已成定局。本报告调高了对公司未来业绩的预测，预计2006年公司每股收益如下：

在黄金价格为以下不同价格时：

470美元/盎司、490美元/盎司、510美元/盎司、530美元/盎司、550美元/盎司；

公司的每股收益分别为：

0.85元、0.99元、1.24元、1.26元、1.398元；

从目前国际上主要的黄金类上市公司的市盈率看，基本上都在40倍以上。考虑到中国实际情况，即使给予山东黄金20倍的市盈率，该股价格也应该在20元左右。我们对该股的投资建议是买入。

实际情况是，2006年，公司每股收益是0.78元，黄金价格2006年的最低价是520美元，最高价是730美元，中心价格在620美元左右。应该说，该分析师对黄金价格的预测是正确的，但对公司的业绩预测有些偏差。实际股价方面，该股价格在2006年最低价为12元，最高价为48元，平均价在25元附近。股价比该分析师预期的要强一些。总体上，该分析师对股价的判断是正确的。

同期，中信建投的另一位分析师，对山东黄金做出了更加积极的预测。

产金大国产量下降，对供给影响大：2005年黄金矿业生产量低速增长。同比增长1.4%，达到2 495吨。主要原因是南非黄金产量下降了13%～14%。

黄金需求旺盛：2005年世界黄金总需求在4 000吨左右。其中首饰金2 800吨，占比70%。黄金饰品同比增长7%。

实物需求进入新一轮上升周期：我们认为从2005年开始，黄金实物需求进入新一轮上升周期。印度、中东和中国的黄金首饰消费量占到全球一半以上。目前，印度经济正处于起飞阶段，未来几年，居民收入与财富积累会迅速增长；而中东地区主要产油国在本轮油价上升中获得了巨大财富。这些国家对黄金都有很强的偏好，所以居民一旦财富增加，肯定会大量增加对黄金饰品的购买量，从而拉动黄金实物需求的增长。

公司投资价值驱动的三要素：美元长期走弱，对通货膨胀的担忧使黄金成为避风港，与石油价格相比较低。

各国政府央行积极增持黄金：如果亚洲国家增持黄金，必将推动金价上涨。

基金踊跃增持黄金：近期机构仍然不断增持黄金。以StreetTrack S Gold Shares为例，这支世界上最大的黄金上市交易基金，在近期将黄金持有量从263.21吨提高到282.10吨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即便在去年年底的金价大幅回调中，也在不断增持黄金。可见其投资意在长远。

投资评价：维持买入。

这篇文章，与前面两篇研究报告不同的地方，在于鲜明地指出了黄金价格进入长期上升趋势的三大因素。应该说，这三大因素，已经点到了黄金价格长期持续上升的核心因素——美元贬值趋势。

今天，我们要证明这些预测正确与否，是很容易的一件事情。但是，如果设身处地地为当时的普通投资者着想，虽然能够看到这些要素，看到这些事实，但是，要做出长期趋势的判断，坚定长期投资的信心，仍然是非常艰难的。

山东黄金的案例告诉我们，长期趋势并非完全不可预测，重要的是我们一定要确定一些能够维持长期变动趋势的因素。价格的趋势，不过是某种核心因素的长期趋势的结果。如果我们仅仅停留在黄金价格眼前的上升之上，我们随时都会认为价格已经涨到头了，所以股价不应该上升。单纯地预测黄金价格技术上的顶部，是无法做到长期投资的。只有准确寻找到支持其上升的长期稳定的动力，才可能坚持下去。

二、江南化工两年涨十倍的案例

江南化工于2008年5月在中小企业板上市，发行价是12.6元，首日开盘价是25元。公司主营乳化炸药。由于在熊市中上市，股价一路下跌，最低跌到每股7元。之后，在国家投资基础设施建设带动下，股价反复上升，两年多时间涨幅高达10倍。

表8-1是江南化工2008～2010年的主要财务指标。

表 8-1

	2008年	2009年	2010年
主营业务收入（亿元）	2.43	2.6	3.2
净利润（亿元）	0.27	0.70	0.73
每股收益（元）	0.51	1.30	1.34

注：此处将每股收益，根据股本变动进行调整计算。

如果我们仅仅看这个业绩报表，我们根本不会相信，这样一家公司，竟然能够涨10倍（见图8-2）。然而，事实就是这样。同期，另一家炸药类公司南岭民爆，涨幅达到12倍，业绩增长水平，与该公司基本相同。这个案例提示我们，长期上升趋势，并不一定与业绩增长完全同步，证明了我们的趋势的核心因素可以是很多间接因素的论点的正确性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

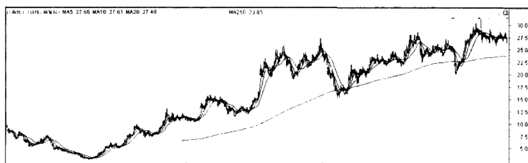


图8-2 江南化工的走势图

那么，对于江南化工这样的股票，分析师们会做出怎样的判断呢？

以下是2009年1月中信建投一位分析师关于该股的研究报告摘要。

原料价跌，炸药赢利大幅提升

硝酸铵是炸药产品最主要的生产原料。以2007年数据为例，江南化工硝酸铵、乳化剂、煤炭、水电业务成本分别占公司总营业成本的比例为：47.11%、11.54%、1%与1.27%，其余人工、折旧、辅料等合计占比39.08%。来自"中国石油与化工协会"的数据显示，全国硝酸铵2008年8～11月的月均价格分别为每吨2 950元、2 880元、2 800元、2 000元。显然，跌幅已经超过30%。在原料价格大幅下跌背景下，民爆产品炸药价格却在政府指导价下保持高位坚挺。原料价跌与炸药价格坚挺共同推动江南化工赢利大幅提升。预测公司销售毛利率由2008年全年的30.62%上升至2009年的46.15%。

政府投资：下游需求拉动公司新增产能。数据显示，民爆产品在矿山开采、路桥建设、大型电站与农业水利的消费占比为40%、25%、15%、10%。政府4万亿元投资的投资行业结构表明：与民爆行业直接相关的投资行业比重达到61%。江南化工2007年的炸药实际产量为34 643吨，而目前公司获得的许可生产能力已达6.6万吨。与此同时，公司募集资金项目（多孔粒状铵油炸药（现场混装车一台）、乳化炸药（胶状）、粉状乳化炸药即安徽江南爆破工程有限公司增资）与自筹资金项目（控股51%的马鞍山江南化工有限公司）已经或即将陆续完成见效。可以认为，江南化工正扩产迎接政府投资性需求。

业绩与估值：预测2009年EPS 1.73元，2009年PE8倍，低于同业的12倍水平，首次"买入"。经测算，2009年公司的营业收入29 422万元，主营利润13 578万元，净利润9 331万元，同比分别增长32.41%、99.56%、218.25%。由此，2009年江南化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工股票动态市盈率约8倍，明显低于同行2009年约12倍的市盈率水平，首次给予买入评级。

在2009年年初，是熊市刚刚结束的日子，市场并没有从熊市中摆脱出来。因此，分析师即使对公司业绩如此乐观，对股价的未来依然十分保守，仅仅给出12倍市盈率的预测。这位分析师，实际上已经认识到了导致公司长期上升趋势的核心因素——政府投资对炸药需求的拉动作用，但是，却没有对这个因素的重要性与长期性给予充分的评价。

同期，日信证券一位分析师对该股的分析，意见与上面这位分析师的意见基本一致，主要观点包括。

乳化炸药是工业炸药的发展方向，获得国家政策支持；公司业务产品优势明显，经营情况渐入佳境、将明显受益于国家的基建建设。预计公司2008～2010年每股收益分别为0.50元、0.69元、0.87元，给予公司增持评级。

这位分析师在预测业绩时，依然比较保守，同时，对公司所获得的重要机遇，依然强调不够。

两位分析师之所以都采用了这种预测取向，其实反映出普通分析师与投资者共有的特征，即简单地把股价与未来可能的每股收益挂上钩，从而忽视其他因素对股票估值产生的趋势性影响。江南化工以及民爆类股票持续大幅上升趋势说明，股票价格的上升，并不仅停留在与每股收益对应的关系上，而是与投资者对股票的估值认识变化趋势有关。当投资者发现，国家基础设施建设持续推动经济增长时，就会提高对公司传统的估值。原来，大家普遍认为这类公司只能获得20倍市盈率，但现在，投资者改变观点，认为可以获得40倍市盈率。这才是趋势的力量。几乎所有从熊市进到牛市的股票，都可以获得这种待遇。

分析师也是普通人，不同的是，他们对公司运行状况更加熟悉而已。由于过分注重公司的业绩，他们很容易忽视股票市场发生的趋势性变化。

在2009年8月，上面这位中信建投分析师发表研究报告，对江南化工评价为“民爆赢利已达顶峰，未来IPO项目支撑公司业绩有限，下调评级为中性”。

他的基本理由是：

公司赢利增速远超相应收入增速，预期公司这种高赢利状况短期内有望延续，但毛利率进一步扩大空间明显收窄。未来业绩取决于产销量的增长，由此增速将会有限。判断公司2009年、2010年EPS为1.17元、1.35元，对应的市盈率分别是23倍、20倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑到公司的业绩趋势与当前二级市场估值，公司股票由原“买入”下调为“中性”。

国内股市分析师把股票评级下调为中性，基本上就是不看好股票后期走势。从上面下调评级的理由，我们看到，实际上这位分析师对业绩增长情况判断是很正确的，发现了公司业绩增速不会上升。但是，却低估了股票市场投资者对公司未来的乐观认识，即忽视了国家基建政策在投资者心目中的地位与影响。完全停留在估值上面，是错误的根源。当时，股价仅仅完成了10倍的一半涨幅。到2011年上半年，江南化工的动态市盈率，一直维持在40～50倍。

长期投资早期投资策略的制定，要注意以下6个要点。

（1）早期制定长期趋势投资策略时，投资者必须看到策略制定的难度在哪里。如果不能寻找到、确定核心因素，早期制定长期趋势投资策略就是一句空话。通常，我们见到不少投资者在准备做长期趋势投资时，要么容易与价值投资模式混淆，以为找只目前业绩稳定的好公司就可以，要么容易被一些大而空的概念所模糊取代，例如看好未来消费品的成长，就任意选择一家消费型的公司进行投资。这些方式，由于不能确定核心因素，当遇到市场困难时期时，投资者很容易丧失信心。

（2）越是在趋势早期，投资者越难以预见未来的变化，尤其是按照过去的经验与直觉，通常是很难想象未来的变化方式的。所以，这个时候，在投资者心目中的长期投资，很容易与投资者自己的决心混为一谈。投资者真正能够看到长期趋势时，往往会有一种灵光一现的感觉，因为预想中的长期趋势，更像是一种梦境。因此，通常情况下，投资者不敢相信自己的预想。在这种难度下，我们建议，投资者在早期发现这种希望的时候，应该在理性上尽量寻找到确定性强、稳定性强、持续性强的核心因素。只有这种核心因素，可以坚定投资者的信心。

（3）一定要做好中途遇到反反复复的困难的准备，有时候甚至包括大盘的大熊市。做好准备，并不仅是指心理上有面对困难、面对亏损的准备，而是指当遇到这些困难时，应该有提前预备的操作方法。客观地说，再强的牛股，当遇到大熊市的时候，通常也会借机进行调整。并且，这种调整，在外观上，给投资者的感觉就是顶部、就是熊市的开始。如果纯粹用技术分析来看待这种走势，任何一个技术分析高手，都会认为股价已经进入熊市。但是，只有坚定相信长期趋势的核心因素的投资者，才能相信眼前的下跌是暂时的。但是，投资者也不能因为有信心，就盲目地坚守，而是应该采取一些策略手段，应对这种大调整。例如，通过仓位控制，通过短线做空的方式，向下逐步降低成本的同时，保护自己的持仓仓位等，都是合理的手段。

（4）还要做好艰苦的跟踪分析、适当调整的准备。长期趋势的推进过程很漫长，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中间不免会有一些信息来扰乱长期趋势的进程，甚至，特殊情况下，让长期趋势夭折。正如陈胜吴广在发动农民起义时所说：将相宁有种乎？股票也是一样，虽然趋势是被长期核心因素决定的，但也没有天生注定的长期趋势，中途还是会有意外发生。关注一些重大不利因素的阻力，不等于轻易相信这些阻力会阻止长期趋势的发展，但必须客观衡量这些阻力的作用。

（5）在早期就开始长期投资，优势在于成本极低，到了中后期，巨大的账面赢利有助于投资者在心理上处于优势；但是，这种优势如果应用不好，也会成为盲目自大的劣势。一旦盲目自信，可能会忽视趋势的重大变化，错失趋势尾声结账的机会。劣势，则是前面所述，确定趋势极其困难。

（6）长期趋势投资，同样可以利用一些长期移动平均线系统等技术分析手段，进行适当的风险控制。不过，确切地说，任何一只股票的长期上升趋势，其最终跌破哪条均线才是真正意义的结束，技术分析是没有标准的。有些投资者认为年线跌破，就是趋势的结束。然而，我们仍然可以找到很多案例，跌破年线后，大牛市依然可以继续。使用技术分析手段，只是控制风险而已，并不能决定趋势是否结束。投资者可以利用这些手段，做出中短期调整仓位的措施。

第三节　长期趋势投资运行中期的投资策略制定

通常，趋势投资者在发现一个可疑的长期上升趋势时候，已经到了趋势的中期了。主要原因其实是非常常见的，即投资者在趋势初期，并没有发现趋势的核心因素，或者曾经注意到了，却没有肯定其成为核心因素的可能性。当趋势发展到中期阶段时，核心因素显性化，有了更多投资者关注。这个时候，一位普通投资者就可能确定其已经成为核心因素了。投资者对核心因素的认识，在这个时候变得非常清晰。

在中期阶段，普通投资者能能够对趋势的核心因素有较为明显的认识，但是，通常，投资者会恐惧于股价持续的上升幅度，即使非常认同股价上升的理由，也认同股价还有较多上升空间，但是，不少投资者最终还是不能克服心理上的恐高症，放弃投资，或者，即使进入，也会很快因股价的震荡而放弃。显然，在这个时候，要让投资者树立信心的，已经不是对核心因素的认识，而是对核心因素发展的信心。

投资者经常会把股价长期上升趋势的中间阶段，与多数股票的顶部状态相互混淆。这是因为，长期趋势的中间阶段，其震荡时流露的高位形态，与普通股价的顶部形态非常相似，而且，都是在巨大的上升幅度之后，普通股价的顶部回落造成的巨大亏损，让投资者越看越觉得危险。在这种时候，投资者的心理，自然而然会落入“宁可信其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有、不可信其无”的庸俗陷阱中。

实践证明，要区分普通股价的顶部与长期上升趋势的中间阶段，唯一的办法，只有确定核心因素继续发展的可能性程度。除此之外，别无他法。

为此，我们提供以下一些对比案例，供投资者参考（见图8-3～图8-5）。

图8-3是鲁信创投的日线图。该股是创业板开板的最大受益者。在创业板开板之前，该股持续上升，幅度巨大。创业板开板之前，该股就与多数创投概念股一样，进入调整趋势。

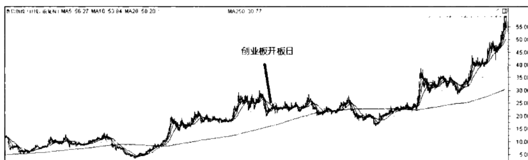


图8-3　鲁信创投的走势图

图8-4是力合股份的日线图。该股是创投概念股中活跃股，在创业板开板之前，该股涨幅也很大。同样，在创业板开板快到时，股价开始下跌。

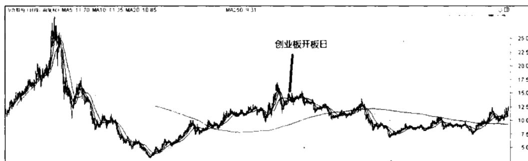


图8-4　力合股份的走势图

图8-5是大众公用日线图。该股也是创投概念股，但是表现最差。

从现在看，我们可能觉得比较容易寻找到三只股票在同样一个大的因素之下，形成不同趋势的因素。虽然都是因为创业板开立而受益，但是，只有鲁信创投一只股票走出了长期上升趋势。我们可以通过三家公司对创业板方面的投资情况，发现其中的差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图8-5 大众公用的走势图

当时，三家公司，都因为子公司或者参股公司专业进行创投业务，被投资者看好。投资者的逻辑是，控股或者参股公司在完成创业投资之后，参股的股票上市，以高价出售，创投公司必然获得很高的投资收益，从而给上市公司带来巨大收益。因此，我们分析的重点，自然集中在三家公司相关的子公司或者参股公司上。

力合股份持有珠海清华科技园创业投资有限公司57.15%的股权。该公司成立于2001年，主要负责建设和经营管理珠海清华科技园，通过园区建设吸引创新企业进入园区，同时，从事风险投资，孵化高新技术企业，侧重于生物医疗、环境保护、新材料、软件等行业投资。由于公司相对更注重对进入园区的公司进行投资，使得公司的投资范围受到一定影响。从公司的实际投资收益情况看，力合股份在创业板开板之后，获得投资收益有限，包括珠海清华创投的投资收益在内，2009年的收益是8 070万元，2010年的投资收益是4 682万元。公司的利润水平并没有随创业板开板而增长。

大众公用持有深圳市创新投资集团有限公司20%的股份。深圳市创新投资在创业板开板之前，成为市场瞩目的焦点。公司注册资本达到25亿元，可投资资金高达100亿元。应该说，这个规模，远远大于珠海清华科技园创业投资有限公司。公司实际进行的创业投资项目非常多，已经投资上市的企业也很多。在创业板开板之前，公司投资的不少公司已经在中小企业板上市，所以，已经体现出来投资收益。不过，创业板开板之后，深圳市创新投资的项目在创业板上市的并不多，低于投资者预期。这一点，我们从大众公用在近几年的投资收益上可以看到，2008年，3.5亿元，2009年，3.7亿元，2010年，4.3亿元。对于总股本16亿股的大众公用来说，这些投资收益，并不能推动公司业绩增长太多。

鲁信创投全资控股山东省高新技术投资有限公司。该公司成立于2000年，投资资金在20亿元左右。与大众公用在深圳市创新投资中的比例，应该大致相当。公司累计投资项目有40多个。主要投资方向是IT、通信、生物科技、医药、新能源、新材料等。鲁信创投的主营业务几乎全部都是创业投资，所以，创投业务对公司影响很大。从实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际投资收益看，公司投资效果非常好，2008年只有695万元，2009年创业板开板之后，投资收益迅速增长到1.3亿元，2010年则达到5.8亿元，2011年一季度达到3.3亿元。公司的总股本是3.7亿股，所以，每股收益非常高。

在A股市场，纯粹的投资公司几乎没有，鲁信高新通过借壳上市的方式，实现了一家纯粹投资公司的上市。当创业板高价发行成为国内投资者普遍关注的热点时，创业投资公司的收益，自然会被看好。由于力合股份侧重于园区建设即入园企业的扶持，创投效果不佳，而大众公用则因为自身业务庞大，在深圳市创新投资公司的股份占比不高，所以，创业板开板这个核心因素，对两家公司的股价推动力，自然非常有限。只有鲁信高新，完全享受到了创业板开板的盛宴，所以，这个核心因素，在创业板开板之后，继续对鲁信高新发挥作用。

作为投资者，既可以通过上述结构进行分析，也可以通过公司各个季度的利润变化来把握这种趋势。从股价角度，我们很难准确发现该股与其他创投概念股之间的差异。三只股票，在2010年中期，都跌破普通投资者习惯的年线，也就是250天移动平均线。鲁信创投在2010年三季度利润重回高水平，股价也实现向上突破。这些信号，都可以作为投资者强化对该股长期上升趋势的判断。

下面，我们再看一家有代表意义的公司（见图8-6），在长期趋势中期阶段，不同分析师对趋势的判断。

图8-6是苏宁电器在2006～2007年牛市的走势图。我们看到，这一次牛市非常漫长。在2006年上半年，股价已经上升了将近2倍。在股价的持续调整中，如何确定股价处于长期趋势中期阶段呢？

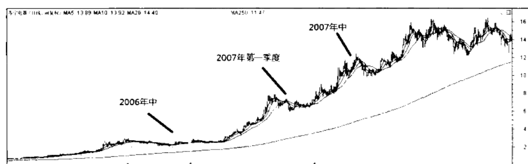


图8-6　苏宁电器的走势图

请先看中信证券一位分析师在2006年5月发布报告的摘要。

2006年第一季报数据已经在一定程度上印证了本报告对于苏宁电器2006年1.89元/股的预测，因此我们认为目前以2007年或2008年的业绩来估值是合理的，给予其目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标价为80元，投资评级为“买入”，公司属于业绩推动型，投资建议为“买入并长期持有”。

苏宁电器市场占有率有望实现每年1.5%～2%的增长。门店扩张效率即将实现、服务业务的强大市场空间、消费电子市场的持续增长是推动苏宁电器成长的三大动力。

苏宁电器综合毛利率仍将保持上升趋势，每年提高0.6%～1.3%，因为综合费用率的下降是综合毛利率提高的内在根本保证。

精细化经营保证苏宁电器能够做得更好。在中国家电市场的巨大空间的背景下，只能说谁可能做得更好，谁的市场份额会逐渐提高，不可能出现哪家企业被淘汰的局面。

实际情况说明：当时，苏宁电器股价在45元左右，一季度销售收入50亿元，同比增长60%，净利润同比增长121%，综合毛利率与综合费用率之间的差距在扩大。

这篇报告原文很长，这里无法转载。文章对上面摘要中的重要论点，进行了非常详细的论证，应该说，这篇报告把苏宁电器长期趋势投资方面的很多因素要点都做了很好的论证。其中，最关键的，符合我们对长期趋势核心因素分析的要求，即对公司的内在增长能力与外部市场机遇的结合进行了有效论证。家电零售行业的增长持续性，是一个长期稳定的核心因素，公司对这个核心因素的把握能力具备很强的稳定性，则决定了公司业绩持续增长的稳定性，从而将最终决定股价长期上升趋势的稳定性。虽然，这篇报告没有给出未来长期趋势结束的条件，但是，既然长期上升趋势的核心因素已经找到，那么，结束的条件，投资者自然可以从中推理得出。

应该说，在对公司赢利能力与市场机遇相结合为核心因素的长期趋势挖掘方面，专业分析师的工作通常都能够做得相当到位。这方面，普通投资者应该多参考分析师的推理过程与依据。

我们再来看到了2007年第一季度，股价已经大幅上升之后，即已经超过上篇报告分析师预测的股价时，分析师的观点。

以下是平安证券一位分析师，在2007年3月发表的一篇研究报告的摘要。

公司综合毛利率和净利率稳步提升，主要得益于公司精细化管理和物流平台整合的实施。期内，公司综合毛利率提高0.1个百分点，营业费用率和管理费用率合计下降了一个百分点，净利率由2.2%提高至2.89%。

期内，公司同城店铺数由2005年的3.67家提升至3.90家，与此相吻合的是，公司单店销售额由第三季度5 552万元提高至7 101万元，尽管是否已经遇到拐点仍需要进一步观察，但这仍然是一个积极的信号，至少可以在一定程度上打消市场的疑虑。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们判断随着相对开店增速的放缓以及前期新增店铺的成熟，2007年开始公司单店销售额每年递增5%是可以实现的。

由于加强品类管理，公司产品结构更加均衡，消费类产品提升较快，彩电、通信、数码、IT产品收入占比超过50%以上，除空调增长趋缓，其余产品均实现较快的增长，利润贡献也有所提高。

全方位的股权激励方案有利于凝聚各方管理层，但类似于其他已实施股权激励的零售公司，若授权日前股价涨幅及波动较大，则会对未来业绩产生负面影响。

调高2007年、2008年业绩预测至1.79元/股、2.71元/股，公司PEG估值一直低于1倍，主要原因在于市场对其业绩成长性以及持续性存在一定的分歧。公司属于业绩推动型品种，随着未来良好业绩的逐步兑现，其估值中枢仍将上移。给予其2008年至少30倍的合理PE，6个月内合理价位81.30元，维持"强烈推荐"评级。

实际情况说明：由于送股分红原因，公司股价大涨之后，当时处于60元左右。2006年度每股收益0.54元，年度实施10转10方案。除权之后，股价大涨到74元，远远高于该分析师的预测。

从实际的长期趋势股价情况看，2007年3月，股价的确处于标准的中期阶段。这个价格，基本就是后来金融危机时下跌的底部区域。2007年顶部的实际价格，在这个报告发表时的基础上，继续上升了100%。

应该说，在这个时候，该分析师对于公司实际经营业绩增长趋势的判断，总体上是比较贴近的。分析师之所以没有对股价做出过高的预测，是因为按照其合理的逻辑，他已经给股价最大勇气的估值了。为什么这么"激进"的估值，还是没有赶上市场的步伐呢？

这与长期趋势后期阶段的特征有关。我们在后面小节中会重点探讨。

当这位分析师预期的价格，再度被市场实现后，分析师会不会预测股价见到顶部呢？

下面，是国信证券两位分析师在2007年8月合写的一篇苏宁电器中报点评摘要。

我们认为，行业自然增长、继续替代行业内弱者、向行业第一演进（分食强者份额）三种力量是推进苏宁电器长期持续成长的基本动力。苏宁电器的核心特征在向行业第一演进的过程中，不断超额分享中国泛家电商品消费的成长，如果认可中国消费品市场的长期持续增长，那么买入苏宁电器，就是分享中国内需市场的持续增长。

鉴于公司良好的费用控制能力，中期8.92%的三项费用率远低于我们之前10.35%的预期，因此，我们在维持预期不变前提下，调高公司2007～2009年的每股收益至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.95元、1.6元和2.4元。

考虑到公司的长期持续增长的趋势，我们给予2009年35倍的动态PE，那么公司的价值在84元/股，我们对苏宁电器的投资策略仍坚持买入并长期持有，投资评级维持推荐（最高评级）。

背景说明：当时，苏宁电器已经送股除权，股价从除权时候的35元上升到60元左右。这个价格比上一篇研究报告发表时的市价上升了100%。

在上一篇研究报告中，分析师采用的是2008年每股收益计算市盈率倍数来估值，这篇文章，仅仅过了半年时间，分析师就采用了2009年每股收益来计算估值。显然，之所以如此，是因为市场涨幅过大，如果继续使用2008年每股收益进行估值，倍数就太高了。从这里，投资者可以看到，估值方法对股价进行预测，问题有多大。

但是，在这篇报告中，分析师对公司客观实际情况的分析，还是到位的，符合实际的。

这个时候的股价，实际上已经到了长期趋势的后期阶段。

通过上述案例分析，我们对长期上升趋势的中期阶段的投资策略，给出如下建议。

（1）在长期上升趋势的中期阶段，尽管普通投资者对趋势的核心因素认同度逐步提高，但是，投资者本人，依然必须对核心因素的发展状况，做出更加客观的评价。只要其发展趋势依然良好，就应该继续买入或者持有。

（2）到了中后期阶段，投资者对趋势的认同度会越来越高，估值会不断被打破，因此，这个时候，不必太在意估值的高低，但一定要在意核心因素继续上升的趋势。如果这种趋势的根本出现问题，或者遭遇外力严重打击，股价的趋势依然是有较高风险的。

（3）到了中期阶段，尤其是核心因素明朗化以后，上升趋势的移动平均线系统会呈现稳定特征，通常，60日均线会有很强的支撑。这个时候，在投资策略里，可以考虑把这条均线，或者类似的中期均线作为重要的趋势维持参考支撑标准。

（4）长期趋势的中期阶段，往往是赢利最丰厚的阶段。这个时候，股价涨幅巨大，经常会超出预期。因此，很多趋势型投资者都喜欢在这一段进行投资。但是，成功概率不高的主要原因，还是对核心因素的确定性论证不够。经常看见的错误，就是把一些偶然的短期或者中期上升因素，扩大为长期上升因素。其实，要克服这个错误并不难。主要是要坚定地对核心因素的长期性做出精确的界定，就能够有效地区分一个核心因素的寿命究竟有多长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　长期上升趋势后期阶段的投资策略制定

到了后期阶段，顾名思义，投资者也知道，上升的空间已经不大，趋势只剩下尾巴，所以，通常只能当做短期趋势来投资。但是，因为其是长期趋势的延续，内在具有更大风险特征，所以，我们有必要对其风险特征做出客观的认识。

几乎所有长期趋势，到了后期阶段，也就是大型顶部、大型底部的阶段，都具有一定的显著特征。在人性层面看，就是投资者的大脑似乎已经失控，情绪极度高涨（低落）；在估值层面看，就是投资者不断放松（严格）对估值的限制，牛市里可以接受极高的市盈率，熊市里要求极低的市盈率；用中国传统的哲学，叫做物极必反，也就是只有极端才会反转；从趋势角度看，这就是趋势的延伸与惯性。在这方面，索罗斯的反身理论，最能够给出一个合理的解释。

索罗斯以发现投资者重大错误形成的市场机会而知名。在1998年金融危机重创东南亚货币的投机活动中，一战成名。他写了一本《金融炼金术》，阐述了他的理论。在他的原著中，由于文字表述原因，始终没有真正解释其理论的真实含义。这里，我们只能根据他的综合表述，对其理论——反身理论做一个解释。

反身理论的基本原理包括如下内容。

（1）投资者既是市场的思考者，也是认识论持有人，也是市场的参与者，即交易行为会影响市场价格。

（2）思考者的角色与交易者的角色，会相互渗透、相互影响。思考者通常会知道交易者，但交易之后产生的盈亏地位，又会反过来影响思考者的中立特征，使之发生偏离乃至极端化（国内投资者对套牢盘的理解，类似于这个理论）。

（3）交易行为容易导致正确知识的过度使用，也就是极端化。例如，在牛市中，由于交易产生了持续的赢利效应，越来越多的人就会认同当时支持这种交易的认识，从而导致这种认识的正确性被过分夸大，以至于没有人敢于怀疑它。这种现象或者原理，就是反身理论，即投资者对自己的行为进行自我强化。

（4）只有在极端化现象出现后，市场才会发生反转，也就是机会。

实际上，索罗斯的反身理论，在哲学上并不是什么创新。反身理论就是认识论与实践论的结合。它客观地描述了人们在认识市场基础上，进行交易，交易行为反过来又影响人们认识的过程与规律。由于金融市场是大众参与的市场，并不是由完全理性的智者参与的，所以，金融市场注定具有大众参与导致的错误特征与规律。因此，有些评论家给索罗斯一个不雅的评价“伟大的交易者，蹩脚的哲学家”。

我们没有必要争论理论水平的孰高孰低，我们只需要知道，索罗斯的反身理论已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经被广大投资者熟知，被很多专家采用。只要是有效的理论，我们就可以采用。

为此，我们提供一些在重大牛市顶部、熊市底部的研究报告，来证明长期趋势后期阶段的风险特征。

2007年牛市高点时的分析师认识

2007年10月，几乎全世界的资本市场都处于历史高点。显然，这次高点，并不是简单的中国特色的。在欧美经济稳定发展、金砖四国经济高速发展的大背景下，世界范围的投资者都沉浸在极其乐观的预期之中。这个时候，分析师也是像广大投资者一样的金融市场参与者。投资客户持续的赢利，自己的研究报告持续正确，让分析师们跟投资者一样乐观。这个时候，分析师的研究报告，自然带有浓厚的乐观情绪。我们列举这些报告，绝没有批评任何一位分析师的目的，而是让投资者清醒地认识到，分析师也是有情绪的人，要注意分析师的情绪对其分析的客观性立场的影响。

首先，我们还是接着上一节关于苏宁电器的长期上升趋势往后看。

以下是国信证券两位分析师，经过对苏宁电器公司现场调研之后，在2008年2月的一篇研究报告的摘要。

多重利好叠加，为股价起飞积蓄力量

公司业绩保持良好增长。2007年营业收入增长50%以上，净利润同比增长95%左右，继续保持高增长趋势。2008年公司新增门店数有望超过我们170家的预期。另外，2008年公司还收购了120家加盟店。公司在收入继续保持增长的同时，规模效益逐步体现，净利率将稳步提高，从而实现高速增长。

管理层期权激励有望近期启动，会给市场较大的信心。

公司发展得到社会认可。

大非减持不影响公司的长期投资价值。公司股东陈金凤在近半年出售股票，占公司总股本的3.46%。其减持是因为赢利丰厚，同时，大非减持反而是机构投资者的增持机会，不影响公司的长期投资价值。

赢利预测：预计公司2007～2009年每股收益分别为0.95元、1.69元、2.51元，维持评级，当前价格64元，目标价88元。

实际情况说明：股价当时已经见到顶部74元。在分析师报告发表后，股价短暂达到70元，之后就进入熊市下跌。

按照当时的实际情况，股价的静态市盈率达到70倍，2009年预测市盈率也有27倍。

从研究报告的取向，我们发现了较严重的情绪部分，即大非减持这个利空消息，反而被分析师理解为其他机构投资者买入的好机会。在这个时候，投资者本人要保持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冷静的情绪，已经不容易，加上分析师的情绪感染，就很容易忽视现实的变化。所以，到了长期上升趋势的晚期，投资者一定要特别注意市场情绪的变化，以及重大不利因素的出现。同时，在策略制定方面，一定要沿袭牛市中期以来的风险控制办法，不断提高移动平均线系统止损价格。

其次，我们看看关于整体市场策略的报告。以下是中信证券在2008年年初发表的一篇市场策略研究报告的摘要。

投资要点：

从基本面看，上市公司2008年仍有36%的业绩增长，因此我们依然看好2008年中国证券市场的表现，上证指数合理的点位应该在7 000点左右。

未来股票投资主题的选取，需要从经济结构转型角度出发，我们认为中国经济发展有两个失衡问题迫切需要解决：一是外贸顺差过大，外需与内需失衡；二是国民经济分配中居民部门与企业部门的失衡。在科学发展观的指导下，经济增长方式转变和经济失衡将得到纠偏。2008年顺差增速放缓也将导致周期性行业赢利增长减速，一系列转型政策的实施将使中国的经济增长更加依赖于自身需求，消费服务类股票业绩将迎来更长更稳定的增长期。

2005年以来中国牛市的推动因素，核心因素是外贸顺差的快速积累。

中国顺差快速增长并不能长期维系。我们判断2008年的顺差绝对规模不会下降，但增速会有所下降。

顺差与消费的关系。居民工资和消费占GDP的比重从20世纪90年代末的近50%下降到目前的37%，而企业利润占比则从2%上升到目前的近10%。企业的产能转移到海外是主要原因。

对股市投资的影响：我们可以从三方面解释这种影响。

行业影响：内需行业对外依存度较低，可以应对顺差增长减速的变化。

业绩影响：周期性行业只有在高投资、高顺差阶段赢利增速较快，只有消费服务业业绩增长更加稳定。从去年第三季度开始，下游消费服务行业增长开始反超周期性行业，有形成趋势可能。

估值影响：2007年以来周期性行业估值的相对优势正在逐步消失。我们判断，未来周期性行业赢利增长减缓，也会反映到相应的估值上，并对投资产生影响。

通胀对投资选择的影响：我们当前已经看到了中国的通胀现象。CPI赶超PPI。这些现象都意味着各类行业的比价关系发生变化，通胀的结构开始有利于下游消费服务行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业配置与展望：中信证券行业研究员重点覆盖的29个子行业共306家公司，2008年赢利仍将保持37%的增长。从具体行业看，航空、房地产、建筑建材、保险、造纸等行业的利润增长幅度要大于其他行业。建议近期超配房地产、医药、银行、白酒、机械、航空、建筑、保险八个板块。个股方面，我们向投资者推荐工商银行、交通银行、中国人寿、万科A、双鹤药业、泸州老窖、大秦铁路、中国船舶、宝钢股份。

应该说，中信证券的报告，在当时是最有代表性的，因为该研究所后来被连续评为国内最佳研究机构。我们就从这篇报告来做一个分析。

这篇报告是一个部门做出的，所以，它绝对不是一个人的思想，而是集体的研究成果，能够代表众人的思想。当时，其他研究所报告的结论都类似。所以，这篇报告中所流露的一切，都集中体现了当时投资者普遍的认识。按照反身理论的说法，就是投资人已经被交易行为所左右。

这篇报告几个方面很集中地体现了分析师们极其乐观的态度。

（1）通篇报告，没有谈风险问题，而且，即使发现了风险的踪影，也仅仅看到风险中的机会。主要有以下4方面问题。①在当时，国内政策已经出现了风险因素，即国家宏观政策已经转向，实施紧缩的货币政策，对股市必然有压力。②当时美国的次贷危机已经出现了一些局部信号，虽然不敢确定，但作为一家研究机构，至少应该对其进行研究。③在报告中，分析师们已经看到了重大的转变信号，即贸易顺差的不可持续性，同时，又明确地把这个因素定义为导致大牛市的核心因素。既然认为核心因素不可持续，那么，正常推理，大牛市就不可持续。如果分析师是一个严格的理论研究者，就根本不会犯这种低级错误。④明明看到了通胀的风险，却在CPI与PPI之间孰高孰低中研究机会，忽视其对经济的压力与影响。当时，这两个指标都已经很高，研究报告却不讨论其风险，反而讨论其机会。可见，分析师的情绪已经乐观到完全失去了对风险的意识。

（2）通篇报告，在估值方面几乎不谈。当时，整个市场的估值已经很高。专业与非专业投资者，都非常关注这个问题。专业的投资者给出的答案是，2008年上市公司的增长将维持在40%左右，所以，40倍的中国股市市盈率不高，因为PEG只是1，符合安全标准。这篇报告，虽然没有谈估值，却反复强调预测业绩的增长率，实际上是只看到业绩增长，没有看到任何其他不利因素的存在。

（3）认识到经济结构问题的重要性，却对政府纠偏措施可能带来的风险不做任何研究，相反，由于对过去经济的良好运行，对政府给予100%的信任，因而把这个风险根源再度忽视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该说，这篇报告其实是很专业的，至少报告已经提到了经济中的风险。可惜的是，每一次看到风险，分析师都因为乐观的情绪而仅仅看到风险背后的有利因素。只见机会，不见风险。

设身处地地想想，其实分析师们不可能每一个人都这么狂热，事实上，在当时，还是有一些分析师比较冷静，以个人身份提醒市场的风险。但是，作为一家研究机构的报告，它一定会顺从当时多数投资者的认识。有可能，其中一位分析师不同意报告的观点，但是，在强大的市场压力下，谁都不敢承担万一说错了的风险。这就是俗话说的集体无意识。

当我们看书学习，纯粹地做研究时，也许，大家会觉得，这么有名的研究机构，怎么会犯如此低级的错误，不可想象。但是，任何一个人，只要进入投资市场，就会变得非常渺小，思想很容易被市场侵蚀。所以，到了长期趋势的后期阶段，要保持清醒的大脑是很不容易的。有一些投资者，为了克服后期市场对自己的诱惑，往往采取一些极端的措施，如卖光所有股票，彻底不看股票、不听股市评论、不跟炒股的人接触等。可见，牛市后期的吸引力有多么强大。

我们再看一个在2008年熊市底部的分析师案例。

宝钢股份是一家非常稳定的钢铁公司。在2008年之前，公司几乎每年都保持着每股收益0.70元左右的业绩水平。到了2008年年底，宝钢股份的股价达到4.5元左右水平（见图8-7）。

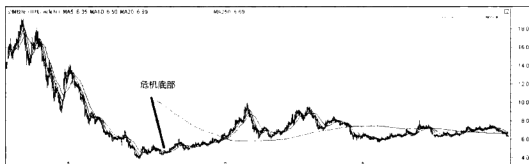


图8-7 宝钢股份的走势图

照理，只要稍微做一下计算，就知道，4.5元的股价，每股收益在正常年份能够达到0.70元，意味着常态市盈率只有6.5倍。如此低的市盈率，按照价值投资的说法（因为多数分析师认为自己的分析属于价值分析），应该是强力推荐的。但是，我们看看，事实上，多数分析师在这个时候，给予宝钢股份的评级是“中性”。

下面是国信证券一位较有名分析师在2009年2月份对宝钢股份做的一份点评摘要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宝钢股份上调2月份出厂价格。

分析要点：

11月以来钢价已经出现反弹，这个反弹，主要是受政策刺激预期的影响，仍然属于超跌后的技术性调整。

公司上调价格，可缓和一定的经营压力。由于宝钢股份95%以上的铁矿石是进口长期协议矿，而2008年财年长单需要执行到2009年3月31日，因此，公司在明年第一季度仍然面临严峻的成本压力。由于公司大部分产品属于汽车、家电等高端产品，而这些行业并没有明显的转暖迹象，所受政策的影响较小，因此，公司主要产品价格上涨压力仍然较大，公司整体经营状况短期内难以改变。

我们维持公司2008年EPS在0.45元左右，并暂时继续维持公司2009年EPS为0.30元的预测，对应2008年、2009年的PE为9.8倍、14倍，维持"中性"投资评级。

按照这个评级，公司的股价应该分别为4.4元、4.2元。而事实上，大家看图即知，年中就升到了10元。

我们在前面的案例看到，分析师在乐观的时候，愿意以3年以后的预测每股收益计算市盈率；而在这个案例中，分析师在悲观情况下，只愿意以过去1年的实际每股收益计算市盈率。从实际情况看，这位分析师对宝钢股份的每股收益预测，还是比较准确的，2009年的每股收益实际值为0.33元。问题是，为什么此时分析师不再做下年的预测呢？如果分析师预测到2010年的每股收益是0.74元，恢复到正常水平上去，那么，他会不会把股价目标直接调到较高水平呢？

这就是索罗斯的反身理论在决定着分析师的大脑。严格地说，分析师绝对不是没有能力做出预测，而是因为在悲观的情绪压迫下，已经不愿意对未来有所希望。

这位分析师的情绪，还算是中性的。当时，由于周期性公司产品价格大幅下跌，普遍亏损，悲观情绪极其严重。有一位某券商的钢铁行业分析师（为了券商的面子）甚至在列举了国际上诸多钢铁股的悲惨定价之后，做出了一个惊人的判断，认为钢铁股的市净率都必须下跌到0.5倍，即跌破净资产的50%。很显然，这位分析师的大脑，已经被金融危机击中了。

我们说，绝大多数分析师的研究，都属于趋势研究范围，这就是案例。如果做价值分析，他们不可能用最近年份的每股收益来确定股价，更不会受到当前市场趋势的影响而随行就市地更改市盈率计算公式中的因素取样样本。

在长期趋势后期阶段投资，要注意如下要点。

（1）市场被大家已经都确认的核心因素推动，进入极度恐慌、极度乐观的状态时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通常就是长期趋势后期阶段的标志。但是，如果市场极度乐观或者恐慌，却不知道乐观与恐慌的原因是什么的时候，属于长期趋势后期阶段的概率较低。通常，这个时候，都是某些股票出现超出预期的暴涨暴跌导致的，而其后的核心因素，依然还没有显露出来，所以，股价可能只是进入了牛市的中期阶段。这个特征，与投资者投资时喜欢完全明白原因的心理正好相反，所以，投资者不容易在牛市中期进入，却容易在牛市后期进入。

（2）发现后期阶段的特征后，投资者要充分冷静地思考。其中，最重要的事情，是对核心因素的发展历史过程，做一个梳理。如果发现核心因素确实经过了完整的萌芽、发展阶段，那么，现在就很可能进入了后期阶段。对每个阶段的验证，还可以通过股价走势特征，进行反向验证。

（3）操作策略上要有充分的风险防范准备。在牛市的后期，暴跌很容易发生，巨大亏损的情况出现是早晚的事情。积极的方法，是尽早结束对这类品种的投资；消极的方法，是建立严格的止损机制。

（4）如果投资者不幸被深度套牢，股价进入熊市的后期阶段，通常，最好的方法，就是坚守。只要公司没有显著的问题与风险，就不必太在意中期的亏损。

第五节 长期趋势投资的心理准备

长期趋势投资，在心理上一定要有极其充分的准备。没有良好的心理准备，投资者完成不了长期趋势投资。那么，如何做好这种心理准备呢？我们给出如下一些建议与案例，供投资者参考使用。

（1）认准了，拼命也要坚持下去。这种方式，尽管在表面上看，是一种非常极端的方式，但是，只要投资者有一定的智慧，就存在这种机会。我们看一则案例。

2006年，某券商有一位有色金属分析师，非常看好有色金属股票的未来。经过反复研究后，他确信，云南铜业将来涨幅巨大。于是，他在向客户推荐时，说了很多过头的话。不少客户在他的“煽动下”，真的大量买入。然而，股价在之后的一次调整中，大幅下跌。客户纷纷投诉，甚至见诸媒体，让这家券商的领导挂不住面子，内部对这位分析师进行严厉批评。于是，这位分析师干脆辞职不干了。他通过亲朋好友的帮助，借了大量的资金，全部押在云南铜业股票上。结果，在2007年，他赚的盆满钵满，逐步成长为一个实力雄厚的成熟投资者（见图8-8）。完成云南铜业的投资后，他越发重视对重点公司的研发，每次投资都亲自到上市公司调研，一旦看准，就坚定持有很长时间。在2009年、2010年，他都有非常成功的投资案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

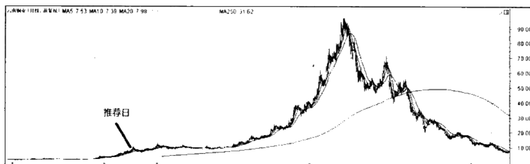


图8-8　云南铜业的走势图

与这位投资者很相似的另一个案例，结果却相反。

同样也是一位券商的分析师，也是非常激进、敢于重仓长期持股。但是，他的缺陷，是对公司研究不透，尤其是对趋势理解不透，只是见到好股票就大胆持有那种。

在2007年行情中，这位分析师私下代客理财，夸下海口保证客户不亏钱。他的投资方法，非常简单。每接下一位客户，就把所有的资金，都压在一只绩优股上。由于行情很好，这位分析师迅速地赚到了大把利润。然而，他因为使用的方法过于简单，在2008年中，把客户资金亏损惨重。客户纷纷起诉，最终导致其负债累累，几乎身陷囹圄。

图8-9就是这位分析师亏钱最惨重的股票中国人寿。他在60元大量买入，一直持有。从趋势投资策略角度看，他几乎不懂趋势，仅仅知道这家公司的每股收益好，与普通散户没有差别。

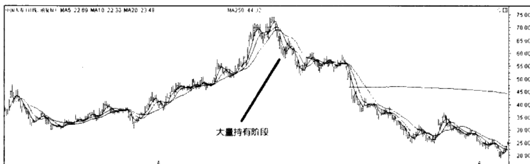


图8-9　中国人寿的走势图

所以，拼命坚持的精神是必要的，但一定要认准了。

（2）要有一定的鸵鸟精神，在知道自己无法抵抗诱惑、恐惧等市场因素情况下，买入好股票之后，自己封锁自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这也是一种在牛市初期买入股票后，某些投资者获得成功的好方法。普通投资者中，有很多人都具有一定的分析能力，在牛市底部可以发现一些很好的有前途的股票。但是，他们之所以普通，不是因为智力普通，而是因为心理普通。当股价大幅震荡、或者有一定赢利诱惑的时候，他们忍不住就会卖出股票。其中，有些投资者，就采用了这种对付自己的方式，在买入股票后，让自己远离股票。

有一个很好的案例。

在1995年之前，某位年轻的股民，在股市中已经反复亏损了不少钱。他发现自己有很好的判断力，却经常忍不住就卖出好股票，最终亏损累累。这年，他遇到一个好机会，与一位家境较好的福建商人的女儿结婚，得到一笔嫁妆，接近百万。在当时，这个数字可以说相当大了。

这时，他发现四川长虹的业绩非常好，股价又非常低。于是，他做了一个鸵鸟精神计划：投资50万元买入四川长虹，剩余的钱用于他与妻子回到福建乡下承包鱼塘养鱼。他看中四川长虹的原因，其实并没有非常深入的研究，而是因为当时该股是股市中每股收益最高、市盈率最低的公司。他的直觉告诉他，这样的股票应该有很大的机会。养鱼不是他的目的，回避股市的诱惑才是目的。结果，两年之后，他的50万元四川长虹获得了丰厚的回报（见图8-10）。

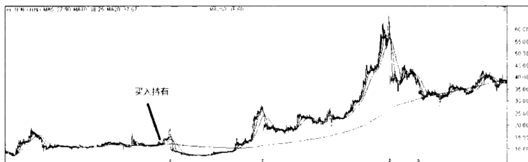


图8-10　四川长虹的走势图

这个方法，不少投资者喜欢使用，但很多使用的不够彻底。例如，有些人故意让自己忘记密码，不能轻易下单。但是，最终还是会自己放弃。

长期趋势投资的确对心理构成很大的挑战。当你战胜不了这种心理挑战时，鸵鸟精神不失为一种办法。

图8-10是四川长虹在1996年牛市前后的走势。按照后来的分析，该股当时之所以能够成为大牛股，核心因素一点都不复杂。一方面来自于公司在彩电生产方面强大的扩张力，另一方面则是国内彩电行业处于严重供不应求的供应增长期。两者的结合，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就形成了公司内部赢利能力与外部市场机会相结合的典型业绩增长型长期趋势核心因素。随着后来国内彩电生产能力迅速大于需求，彩电行业股票的牛市也就迅速结束了。

（3）把股票当做房地产一类的不动产，忽视其日常股价的频繁波动，仅仅关注其总体上的大趋势。

很多股票投资者都有类似经历，炒股不赚钱，炒楼就赚钱。有些人把原因归咎于楼市处于持续的大牛市中，股市则反复震荡。然而，实际情况，远非如此。多数股票投资者不赚钱，不是因为他们买不到大牛股，而是因为他们经常被牛股的反复震荡影响，经常计算自己的盈亏得失，情绪随着价格上下波动，导致过早卖出股票。相反，他们持有房地产的时候，他们的心情完全不同。他们不会每天去街边的房地产中介看别人的报价，更不会因为报价高低变化而立刻打算交易。道理简单，房地产交易速度实在太慢，成本又高。所以，除非房地产赚的钱多，他们才有可能卖出。

股市对于长期投资者的最大坏处，就是交易太过便捷、成本太低，导致投资者贪小利而失去好股票。所以，当投资者冷静地想想自己的股票，如果就是一套房子，自己会怎么样呢？既然是好房子，当然就不用卖了。别人愿意怎么卖，是别人的事情。股票的价格由别人定，但是，股票的好坏是自己才清楚的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
Chapter9

趋势投资策略的优势与劣势

趋势投资策略，从原理上看，比起波动投资策略更具有直接性，就像西医治病一样，见效快。同样，也像西医治病一样，副作用比中医强，而且，如果无效，就完全是错误的。股市中的投资者，绝大多数（人之常情）都更倾向于趋势投资，因为这样的投资，只要做对了，赢利即很直接、很迅速。不过，从上面的章节中，我们可以看到，趋势投资策略，从执行层面看，难度远远大于波动投资，不仅要求投资者有丰富的知识与良好的心理，还需要有非常缜密的计划，更重要的，是需要很充分的信息。

为了能够让投资者在决定是否采纳趋势投资策略之前，对自己的条件是否符合趋势投资者有一个更加全面的评估，本章，我们重点谈谈趋势投资策略的优势与劣势。

第一节 趋势成立的信息，相对于投资者的能力经常隐蔽着

当趋势完成之后，投资者会有一种感觉，好像这次趋势的所有原因，自己都清楚了。但是，这些原因，在趋势开始的时候，自己也知道一些，但自己为什么就是没有重视呢？粗心的投资者会认为是自己大意了。但实际上并非如此。通常情况下，主要原因，是趋势成立的信息，在趋势开始的时候，经常是隐蔽的。这个隐蔽，并非是说这个信息完全不被人知道，而是说，多数投资者，对这个已经发生的信息，重视不够或者深入研究不够。只有那些与信息距离很近的投资者，才有可能第一时间加入股价的上升趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息隐蔽，是从多个角度成立的。

一是信息传播的范围有限。股市很大，每天的信息总量非常庞大。尽管投资者人数众多，但大多数投资者，每天的精力都非常有限，只能关注一部分公司的信息。但是，很有可能的事情是，一位投资者天天关注的股票，却没有有价值的信息发生，以至于这位投资者每日的关注工作并不能提供操作价值。只有那些巧合关注到某个公司有价值信息的投资者，才有可能获得这个公司的有价值的信息。

二是即使获得了信息，由于投资者对信息的理解差异，也导致大量有价值的信息流失。每个人对同一条信息的理解是不同的，而且每个人在不同的交易地位状态下，对信息的理解也是不同的。一位在一只股票上严重套牢的投资者，即使发现了一个他认为有价值的信息，他也不会行动，也不会对股价有感觉；一位对某些信息的作用力原理不了解的投资者，即使获得这个信息也不会对股价有所反应；一位在当日处于极度渴望上升的投资者，对利空消息可能会麻木，等等。这些，都决定了信息在差异化理解下流失。

第三种情况则更加普遍，核心因素本身是逐步发展的，所以，当核心因素的信息刚刚发生时，投资者普遍没有认识到因素的力量有多大。例如，我们在2005年之前的熊市，曾经看到过一些国际大师级的投资家，认为美元贬值与中国经济的高成长，会导致股市出现大牛市。但当时处于大熊市中，没有人会真正相信这些对核心因素的分析。再例如，在2008年年底，即中国推出积极的财政政策与适度宽松的货币政策后，进而推出4万亿元投资时，我们发现，很多经济学家对这个政策无动于衷，很少有人把这个政策的作用提到很高的程度。相反，当时，有一位德国的经济学家，明确地指出，这次中国的政策，与1992年邓小平南行时的政策很相似，具有极大的爆发力，会导致经济过热、股市暴涨。这位德国经济学的文章，仅仅在一些小型媒体上得到转载，国内大型财经媒体几乎没有转载。这种现象足以说明，普通人，包括财经媒体的编辑们，都轻视了这个因素的作用力。

信息隐蔽的这个特点，对于趋势投资者而言，是一个致命的缺陷。趋势投资之所以能够成立，显然不是因为技术分析的走势图，而是因为趋势成立的基础是核心因素的信息具有趋势性发展特征。趋势投资者只有掌握了信息的趋势，才有可能执行好趋势投资。但是，如果趋势成立的核心因素的信息是隐蔽的，那么，投资者的困难就成立了。信息越是隐蔽，趋势就越是隐蔽；同时，在信息隐蔽程度越高的情况下，能够挖掘出信息的投资者，在趋势中赢利的程度就会越大。信息隐蔽的特点，增加了普通投资者投资的难度，却提高了获得内幕信息投资者的赢利机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 趋势成立的条件永远是创新的

有经验的投资者，都会发现，尽管股市涨涨跌跌是常见现象，但几乎每一次股价上升的理由，都是不同的，股市上升的主题，也层出不穷。趋势的核心因素成立的条件，永远是创新的。

经验不充分的投资者，最喜欢怀念过去的经验，希望能够再次获得同样的投资机会。因此，他们总是绞尽脑汁，按照过去的经验，寻找一个新的黑马股票。这种行为，就是经验不足的显著表现。

例如，在苏宁电器成功之后，投资者对于连锁经营的企业，普遍有一种再续前情的情怀，希望能够寻找到第二只苏宁电器。因此，在一些相似的股票上市或者出现后，不少投资者就像看见太阳从东边升起一样，崇拜有加，买入后坚持持有。

图9-1是步步高的日线图。该股上市之后，得到很多投资者的追捧，但是，股价表现却持续一般。

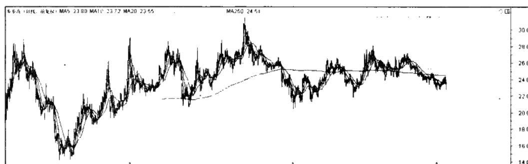


图9-1 步步高的走势图

步步高的主要业务，是连锁超市与百货经营，主要在中小城市发展。这种业务模式，被很多投资者看好。但股价为何表现一般呢？我们不妨看看其主要财务指标情况（见表9-1）。

表9-1 步步高主要财务指标 （%）

	2008年	2009年	2010年	2011年第一季度
主营业务收入增长率	24.3	10.07	18.05	28.25
净利润增长率	31.07	1.45	3.44	31.39
ROE	11.58	10.61	10.91	6.29

在前面，我们看过苏宁电器的财务报表，无论从其中哪个指标看，步步高都是一家普通的商业公司，并不具备苏宁电器的素质。然而，很多普通投资者，就因为该公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司是做商业连锁经营的，所以买入该股并持有，希望获得像苏宁电器那样的收益。

苏宁电器的成功，不仅是一家公司的成功，也是一个时代机会的成功。苏宁电器股价的长期上升趋势的成立，当然也是一家素质优秀的公司与时代机遇结合的产物。在苏宁电器成长的年代，家电生产企业处于严重供大于求的状态，销售成为家电企业的普遍难题。这个大的时代机遇，让苏宁电器这样的公司抓住了，并且做得很好，所以才会有股价的持续牛市。而步步高这样的公司，虽然定位在中小城市的超市，有一定特点，但是，超市在中国城乡遍地皆是，供应量远远大于需求量，利润率普遍极低，能做到步步高这样的水平已经很不错了，怎能与家电连锁企业的成长时代相比。

每一个时代，都有当时代的大牛股；每一个牛股，都是当时代机会的产物。所谓时势造英雄，就是指趋势成立的条件永远是创新的。尽管趋势的核心因素，前后总是有些相似性，但是，由于条件的变化，趋势最终成立时，核心因素所依赖成立的条件发挥了决定性的作用。趋势，无论是短期、中期、还是长期的，都会不断地推陈出新，所以，大家在书本上学到的趋势，几乎不会再同样地发生。有些分析师动不动就把过去某个年代的美国股市、日本股市的趋势与中国相比，企图说明当前中国与当时具有相似性，其目的无非是想推理出相同的结果。但是，由于条件已经不同，时代已经不同，发生同样结果的概率，实际上比发生任何其他不同样的结果的概率要低很多。

正是趋势的创新性特征，决定了把握趋势的难度很高。一方面一个新的趋势出现了，投资者感觉到无从下手，另一方面新的趋势在不断地变化，逼迫希望把握趋势的投资者不得不在没有太大把握情况下，就下单买入。这种状况，比起完全把握趋势之后再下单的情况，在投资者身上发生的概率要大很多。从投资策略角度看，这个特点，实际上是一种缺陷，也就是劣势。因此，投资者在选择趋势投资的时候，要注意到这种劣势的存在。

第三节 趋势总是具有延展性、冲击性，因而具有很高的可把握特征

前面两节讲了趋势投资策略的劣势所在，这里，我们讲讲趋势投资策略的优势。信息的隐蔽性、条件的创新性，让投资者难以把握。但是，趋势一旦成立，就具有延展性、冲击性，成为比较容易把握的对象。这就是趋势投资策略的优势所在。

趋势具有延展性，是指趋势一旦成立，总是会以曲折向前的方式发展。这种延展性，按照趋势的基本定义，是具有很强的发展惯性的，也就是说，必然性程度很高。投资者经常说的，有了第一波，必然会有第二波，实际上就是指这种规律性。

趋势的延展性，不仅表现在一只股票持续上升、持续下跌特征上，而且表现在同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类核心因素导致的同类股票，往往具有传递趋势的持续推动性。即，一只股票的上升趋势，可以导致同类的另一只股票出现上升趋势，而后者的上升趋势，会反过来推动第一只上升趋势的股票继续上升。这种现象，我们在股市中经常称为“板块联动”。板块联动行情，一旦启动，就如同洪水暴发，势不可当。当这种情况发生时，投资者感觉到投资是一件特别容易的事情，因为只要加入到板块中的任何一只股票，都会顺利地赢利。

趋势的冲击性，是指趋势一旦形成，会具有一种冲击能量，除了被趋势的核心因素直接影响的个股外，一些并非趋势核心因素影响的个股，也会因为具有“远亲近邻”的关系，而跟随发生趋势性行情。例如，在2010年炒作新兴产业趋势行情中，由于多数新兴产业个股都是小盘股，结果导致整体中小企业板、创业板个股都出现大幅上升，大有“一人得道，鸡犬升天”的气势。

趋势的冲击性最容易出现在趋势的后期阶段。当然，这个后期阶段，并非仅仅指长期趋势的后期阶段，而是包括中期、短期趋势的后期阶段。冲击性之所以出现，是因为经过赢利效应累积之后，投资者对核心因素的认同度快速上升，情绪高涨导致买入意愿强烈提升。

趋势的延展性、冲击性，成为趋势显著的标志，也是趋势必然的内容。当趋势进入这种状态时，投资者赢利的成功率大幅度提升。股市中有一种理论，叫做“吃甘蔗理论”，意思是投资股票，不要赚底部的钱，也不要赚顶部的钱，因为那样都很危险，主要赚中间的一段。就像吃甘蔗一样，只吃中间一段就可以了。这种理论，在表面上，听起来很有道理，但是，把股票走势比作甘蔗，是不恰当的。甘蔗的底部与顶部一眼可以看到，股市的顶部、底部却不能事先看到。只有能够识别趋势的延展性、冲击性特征，才能够做到准确地吃甘蔗。吃甘蔗理论，其实就是把握趋势的延展性的简单化表述。

第四节　趋势投资执行需要知识、精算与勇气

理论上制定一个趋势投资策略，并不是难事。但是，趋势投资执行过程，是一件难度很高的事情。因为它需要知识、精算、勇气三者的良好结合。

知识，是指识别趋势的核心因素的能力。每一只股票，都可能因为一些非常专业性的因素而出现趋势。对于不了解这类公司、产品专业的投资者而言，要想在短时间内识别这些核心因素，几乎不太可能。所以，一位投资者，如果不具有广泛的知识，就很难胜任趋势投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些投资者会说，自己可以学习巴菲特，只做自己熟悉的那些股票。这一点，听起来是不错的。但是，对于趋势投资者而言，在很多时候是不现实的。一般来说，一个投资者可能只熟悉某几只股票、少数几个行业，而且，通常这些行业都具有一定的关联度。但是，股市经常会发生这种事情，有些相互关联的股票，在某个阶段，都进入熊市。这就意味着，仅仅熟悉这几个行业公司的投资者，在这段时间里，没有股票可以投资。要么，他们就宁愿坚守自己的信条，只做熟悉的，结果就是硬着头皮买入进入熊市的股票；要么，他们就只能放弃信条，加入那些自己不熟悉、但已经进入牛市的股票。所以，做趋势投资，需要的知识面太广，需要投资者随时学习新的知识，需要投入巨大的精力。

精算，是指投资者在识别核心因素的基础上，在投资方法上时刻精于算计，不断根据形势的变化，算计自己持有的资产会面临什么样的风险与机遇，算计自己的仓位高低在这种风险与收益状况下应该如何调节，算计核心因素与相关主要因素的变化会导致的各种股价变化结果，算计在同一种形势下，卖出资产与持有资产之间的得失。没有精心的计算，就无法把趋势执行到底。

虽然有些投资大师，表面上看，不计小节，在看准大趋势基础上持续持有股票，给人的感觉是不需要精算。但事实上并非如此。做大趋势者，算计的对象也大，范围更大。如果一个投资大师，以一个国家的宏观经济大趋势为投资对象，那么，他需要算计的内容将会非常繁杂，包括GDP、CPI等宏观指标，包括政府的政策、外贸形势，还包括国与国之间的关系，还包括国内老百姓的需求变化等。只是这些算计的对象，有时候不需要非常精密的数据，而是一些本质性的依据，但其实合计起来，比做短期趋势的投资者要做的工作，要复杂千倍。

勇气，则是趋势投资者必不可少的心理条件与资金条件。勇气，是资金与心理条件的结合，两者皆不可少。没有资金或者资金过少的投资者，心理上往往会受到资金的影响，自然而然就没有敢于持续追逐趋势的勇气；没有好的心理条件的投资者，面对各种复杂的趋势，往往容易产生抗拒心理，尤其是对那些表面上看起来有风险的股票，更会从心底害怕。例如，很多投资者，给自己规定，每股收益低于某个数值的股票，坚决不买。这样就会让投资者必然丧失很多好的机会。还有些投资者，甚至制定策略，要求不能买入短期上升了多少百分比的股票，这就更加限制了追逐趋势的自由。上升趋势的本质是强势，是已经上升，如果不敢买入已经上升的股票，就是不承认趋势的存在。

投资者要提高趋势投资的执行能力，必须在知识、精算与勇气方面，都敢于实践、勤学苦练，才能够最终出成就。当投资者经过反复实践之后，发现自己具备很强的趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势投资能力时，就能够体会到艺高人胆大的境界。当这种状态出现后，即使自己的资金有限，也一样会迎来投资成功的机会。

延伸阅读

洪水暴发与2009年趋势特征分析

君不见，黄河之水天上来，奔流到海不复回！

这首回荡千年的经典诗句，让所有中国人感受到了一种豪情与激越，同时，也让很多人忘记了洪水暴发的真实面目。

洪水暴发是一种趋势，但这种趋势，能否形成老百姓遭遇灾害的趋势，则需要复杂的传导过程。股市中有很多表面上存在的趋势，但这种趋势，能否形成某些股票真正的上升趋势或者下跌趋势，也像洪水趋势对老百姓受灾趋势的影响一样，需要传导。

绝大多数的普通投资者，多少都经历过一些洪水暴发的灾害，至少也看到过相关的报道。在灾区，大家经常看到，某些地方，每次有洪水的时候，必然被冲毁，但另外一些地方，则几乎在每次洪水中都能够幸免于难。当地的老百姓就说，这是因为这些地方的风水好，受灾的地方也是因为风水不好。实际上，中国的老百姓早已经养成了一种“对事实洞若观火、谈论时插科打诨”的生活方式，不喜欢像科学家那样准确定义一件事情。这些风水说法，不过是不好意思把事实真相摆在桌面上而已。事实是，那些总是不被水淹的地方，与多种因素有关，其中，既有地势上的优势，也有当地政府水利投入方面的原因。正是这些复杂的原因，使得洪水来临的时候，受灾的趋势必然朝着某些地方发展。我们不妨用假设的方式，来看看洪水的趋势是如何传导成为老百姓受灾的趋势的。

某地，洪水自上游汹涌而来。地理上，因为河道转弯的原因，处于河道转弯两侧的居民，是最容易受灾的。其中，转弯时正面受冲击的A城市，应该是最容易被洪水冲毁的。不过，因为历史上该城市拥有较好的港口的原因，历代政府都投入大量的财力物力，不断加固城市防洪措施。因此，这个城市，几乎每次发洪水，都没有危险。相反，城市对面的B县，属于农业区域，且是平原，当洪水在对面的A城市受阻回头的时候，携带着更大的冲击力而来，很容易冲毁该县城简单的防护堤。因此，B县城附近的乡村，是历次洪水必然冲毁的地区。在B县城附近的乡村中，有一个C镇，由于陶瓷工业发展得好，当地镇政府舍得花钱，投入了很多建造防洪设施，虽然历史上的洪水曾多次冲毁该镇的农田，但这几年该镇农田却从来没有被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洪水冲击。在A城市下游的D区，因为其经济地位很不重要，所以在防洪设施方面投入一向不足，有几个村镇的堤坝总是漏水，洪水来临的时候，也经常受灾。

从上述案例可以看到，洪水的趋势，并不必然引起一个具体地区受灾的趋势，但没有洪水，则肯定没有受灾的趋势出现。假如，我们把洪水理解成股市中宏观方面的一些重要因素，那么，具体的股价上升趋势，则更多地取决于个股所天然具有的传导机制。

2009年，宏观方面的有利形势促成了一轮较大的牛市。当我们回过头来分析趋势形成的机制时，我们发现，具体板块的趋势形成机理，与洪水对具体地区受灾的传导机理基本一致。

2009年，导致股市总体牛市的原因是比较明确的，这就是宏观经济政策：积极的财政政策与适度宽松的货币政策。这两条政策，就像洪水一样促成了股市的上升。不过，在向具体板块传导过程中，所选择途径不同，发生的时间也不同，这些不同，都是因为各个板块所拥有的条件不同。

积极的财政政策首先发挥作用。4万亿元的投资，就像一颗重磅炸弹，对相关受益板块发挥了极大的推动作用。最容易得到销售增长的行业，如建筑、建材、工程机械等，股价突飞猛进，形成了第一波牛市冲击波。因为受益程度不同，也因为各个行业本身在其他领域受到的影响不同，即使是建筑建材内的各个子行业，涨跌幅差异也很巨大。水泥行业，因为产业总量过大，也因为直接受益，所以第一波冲击力度大、但持续力却较弱，钢铁则相反，前期力度小，后期在其他因素共同推动下补涨。其中，只有炸药股票，由于行业小、需求量大增原因，股价上升幅度大、持续时间长。

积极的财政政策也有发挥作用缓慢的，这就是对家电、汽车、医药等行业的国家投入补贴等政策，逐渐地对相关行业的销售产生了作用，并且最终导致汽车销售量跃居世界首位。在如此强力的财政政策支持下，大消费品板块全年保持着逐步上升，而且是前期上升幅度小、后期上升幅度大。

适度宽松的货币政策，在最初的两个月里，对股市的影响不够显著，但随着各方面的资金到位，市场的流动性宽松局面形成，资金就像洪水一样冲击着股市。尤其是在第一季度持续巨量信贷增长数据支持下，资金导致的趋势形成。在资金追逐下，第一个受益板块就是贵金属、有色金属、煤炭等资源股。这个板块的上升趋势形成机理最为明显。其基本逻辑是，投资者相信在货币扩张的情况下，资源价格必然上升，资源类上市公司的资产价格也必然上升，加上大家对宏观经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复苏的信心逐步增强，认为工业需求必然造成上游资源继续紧缺，所以资源类股票的上升趋势成为上半年行情的主流。

货币政策的第二个受益板块，则是金融与地产板块。天量的信贷增长，必然给银行带来更高的收益，同时，天量的信贷增长，必然会推动房地产的销售与房价的回升。由于银行、地产板块的上升，需要很强的股市流动性支持，因此，在第一季度，这两类股票几乎没有很好的表现。直到第二季度，随着更多的资金流入股市，金融地产板块的强势才逐步展现出来。绝大多数银行股，主要上升段都出现在第二季度，显然来自于当时市场极度宽松的流动性。但是，大家都知道，极度宽松的流动性，是不会维持太长时间的。管理层很快就注意到这方面的问题，在第三季度开始适度微调，金融地产股也随之应声而落，并且在第四季度一蹶不振。不少投资者对第四季度行情中，为什么中小市值股票持续强势感到不理解，实际上就是对流动性与市场趋势之间的形成机理不理解。在第四季度，由于投资者总体上对流动性进一步增长已经没有预期，但宏观面总体上的宽松还是存在，适度宽松的环境，导致资金不敢追逐大盘股，转而继续追逐小盘股，加上第四季度有创业板开锣，形成了一次局部热点，因此，中小市值股票成为第四季度热点，几乎没有意外。

在2009年，财政政策、货币政策形成了对股市趋势的两条线，如同经纬线一样，圈定了牛市格局。但各个板块所能够享受到的趋势，则仍然是有人欢喜有人愁。当我们翻过了牛年的一页，总结成败得失的时候，我们也许会觉得比较轻松，好像一切都按照趋势原理运行。但是，这并不表示我们面对同样的情况时候，会更有远见卓识。主要原因，一方面，在于我们对当时形势的变化，在信息获取方面不一定能够及时，例如在货币政策微调的时候，我们对微调的政策理解不够，就会导致错失战机，另一方面，在于我们对具体板块的受益情况，研究分析并不一定能够准确深入。股市的趋势，就如同战场上的战机一样，稍纵即逝。我们一方面要积极肯定趋势形成的机理，勇于积极面对现实、深入分析研究现实所展现出来的各种数据，采取积极的策略应对当时的市场，另一方面也要认识到得到信息的有限性、分析判断准确的局限性，从而在操作策略方面，保持适度的灵活性与防御手段，以便应对不利局面的出现。

当前，面临2010年来临的时候，我们首先必须重视的，就是在新的世界经济格局下，中国的宏观经济政策走向。虽然，从最近的声音看，我国积极的财政政策与适度宽松的货币政策不会改变，但是，经济形势与2008年年底已经有了很大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差异。一方面，中国经济复苏已经基本稳定，世界经济复苏也已经趋于稳定，这给世界资本市场一个良好稳定的环境；另一方面，反对继续实行积极刺激政策呼声不绝于耳，呼吁政府高度关注资产价格泡沫的声音此起彼伏，政府不可能持续坐视资产价格泡沫化继续发展。我们无法准确判断政府将采取什么具体的策略，但可以肯定，在2010年，变化将不可避免。新的变化一旦出现，趋势将会如何演化，将有很大的不确定性。每一个投资者都希望，这种变化是平缓的，有利于经济的稳定与股市的发展，但我们也要做好准备，防范变化后的政策可能对资产价格的不利影响。

通过洪水与受灾之间的趋势关系，通过对2009年宏观政策趋势与股票价格趋势之间关系的分析，我们看到，趋势投资策略在股市实战中具有极强的应用价值。趋势投资策略的本质，就是对基本面形成的机遇进行把握，获得这种机遇所带来的利润。

（《股市动态分析》，2009年12月）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



《股票投资策略与实战大全（下）》目录

自序
第二篇 波动投资策略
第十章 股价无趋势运行时的波动特征
第一节 波动，是股价运行的细胞
第二节 股价无趋势波动的基本规律
第三节 波动极限与波动结构级别的概念
第四节 无趋势运行的波动极限是简单的
第十一章 股价有趋势运行时的波动特征
第一节 单方向周期延长是股价有趋势运行时的第一个波动特征
第二节 价格突破是有趋势运行时的必要特征，价格运行幅度延长是必然的
第三节 有趋势运行时，价格波动极限是复杂的
第四节 为什么周期、价格、成交量在有趋势波动中的波动极限规律性很弱
第五节 波动型技术指标对波动的跟踪最准确
第十二章 波动分析常用技术指标的运用
第一节 涨跌时间长短（周期）指标的运用要点
第二节 价格突破与伸缩幅度的运用要点
第三节 波浪理论在波动极限分析中的运用
第四节 WR、RSI、KDJ三个重要波动指标的运用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节　简单波动策略的建立示范
第十三章　如何建立短期波动投资实战策略
第一节　确定现实的最短可操作周期
第二节　根据可操作周期，选择合适的指标与相应的周期
第三节　选择合适的品种作为操作目标
第四节　确定快速的、可监控的买卖条件
第五节　不要忘记中长期稳定赢利原则对策略的限制与要求
第十四章　如何建立中期波动投资实战策略
第一节　选择中期指标周期、波动周期要与市场的现实数据相吻合
第二节　选择中期投资品种的要点
第三节　确定买卖条件，落实监控措施
第四节　中期波动是长期波动的一个部分
第十五章　如何建立长期波动投资实战策略
第一节　做好长期“糊涂”的准备
第二节　确定最有把握的指标作为核心指标
第三节　选择品种时要有一定的前瞻性
第四节　选择缓慢的、可调节的买卖方式
第十六章　波动投资策略的优势与劣势
第一节　以“时机”为核心，实现高抛低吸
第二节　指标简单易懂易把握，执行力强
第三节　选股能力不足，赢利多少心中无数
第四节　波动投资策略的要点总结
第三篇　价值投资策略
第十七章　价值投资策略的核心是上市公司的投资价值
第一节　从所有能够涉及“价值”两个字的事物中，体会价值的存在
第二节　各种价值分类的划分与定义
第三节　上市公司的使用价值——投资价值
第四节　上市公司的交换价值
第五节　巴菲特与华尔街的不同价值观
第六节　价值投资策略的核心目标是上市公司的投资价值
第七节　价值投资策略的其他价值目标
第八节　（以投资价值为目标的）价值投资策略的赢利原理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章　如何确定上市公司经营的稳定性
第一节　没有经营的稳定性，就没有投资价值
第二节　业务的稳定性，首先要最大限度降低周期性的影响
第三节　管理层的稳定性，是经营稳定的基石
第四节　公司产品需求的稳定性，是最大的稳定性
第十九章　如何确定上市公司赢利的稳定性
第一节　通过ROE指标，对公司做一个初步的排查
第二节　ROE背后所蕴藏的信息
第三节　充分考虑公司的独特优势对赢利能力的保障
第四节　如何从资产价格、收益比率两个方面来判断投资价值
第二十章　如何跟踪上市公司经营的安全性
第一节　债务与投资是安全性考察的基本指标
第二节　管理层诚信记录是安全性考察的第二项指标
第三节　妨碍上市公司持续经营的因素，都是安全隐患
第二十一章　如何建立长期价值投资策略
第一节　仅仅根据上市公司的投资价值建立投资策略
第二节　确定选择上市公司的投资价值标准
第三节　保证自己能够获得全面的第一手信息
第四节　确定买入价与买入方式
第五节　确定卖出条件
第四篇　论投资策略
第二十二章　投资决策人是投资过程中决定成败的核心因素
第一节　投资决策人是所有投资因素中最大的风险
第二节　投资决策人的投资策略，是决定投资成败最主要的因素
第三节　投资决策人面对信息泛滥的最高境界
第四节　投资人上岗必修课与最基本的投资精神
第五节　认清投资与赌博和投机的差别，是投资者最起码的常识
第二十三章　投资决策人成功公式
第一节　投资决策人成功率公式
第二节　如何界定策略正确比率的高低
第三节　如何界定策略信息比率
第四节　如何控制策略执行比率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 三项比率之间的关系
第二十四章 投资策略应选的三项基本规律
第一节 回归本质的策略三角形
第二节 为什么一种投资策略通常仅仅选择三项规律中的一种
第三节 三项基本规律的难易程度与适用性
第二十五章 能力圈原则是策略选择的最高原则
第一节 易胜原则
第二节 能力圈原则
第三节 不要轻易向名人、伟人学习
第二十六章 策略必须包含的要件
第一节 核心规律是策略的第一要件
第二节 买入、卖出以及持有的条件是第二要件
第三节 赢利的目标与可承受风险程度是策略建立的基础
第四节 投资周期的长短设计
第五节 集中持股与分散持股的选择
后记 孔子答股民问
附录 《股票投资策略与实战大全（上）》目录
参考文献

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在何种市况应采用何种投资策略
定制适合你投资性格的投资方法
本书给你答案

给趋势投资者

你必须相信，在条件成熟的情况下，股价会单边运行，而且你一定要有追求，追求一次性在一只股票单边运行中获得最大利润。

导致股价上升的原因实在太多，差异很大，而导致股价下跌的原因却不是太多，且经常非常相似。投资者学习趋势投资的时候，第一件难事，就是要了解哪些因素能够成为推动股价趋势的核心因素与主要因素。

对于选择趋势投资策略的投资者而言，财务指标分析，重要的不是全面性，也不是挖掘公司的潜力，而是发现财务指标的显著变化趋势，从中发掘股价上升趋势的成因。

给波动投资者

波动投资更适合不具备资金优势和信息优势的投资者。波动投资者追求的是股价弯曲运行的价差。在正确投资策略的指导下，波动投资可以令投资者获得稳定的财富增长。

对于高风险的投资，必须通过制定策略、执行策略来提升成功率。

波动投资策略的核心价值，就在于对“高与低”进行了时间、指标两个维度的准确定义，并据此建立起一整套操作系统，从而在有限的时间范围内，实现真正意义的高抛低吸。

给价值投资者

要想在实际投资过程中应用分析价值的技术，必须搭配相应的心境。

要做一个真正的价值投资者，就必须放弃那些不可持续的价值类别。

客服热线：
(010) 68995261, 88361066
购书热线：
(010) 68326294, 88379649, 68995259
投稿热线：
(010) 88379007
读者信箱：
hzjg@hzbook.com

华章网站 http://www.hzbook.com

网上购书：www.china-pub.com



上架指导：投资/证券/股票

ISBN 978-7-111-36421-4



定价：43.00元